



NARODOWY
BANK POLSKI

Wrzesień 2023 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II 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

Andrzej Jakubowski, OO Warszawa

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 II kwartale 2023 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

- Na rynku mieszkaniowym od końca 2022 r. obserwujemy wzrost popytu przy ograniczonej podaży. W ostatnich czterech kwartałach na największych rynkach pierwotnych w Polsce sprzedano łącznie ponad 42 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. ok. 8 tys. mniej względem okresu III kw. 2021 r. - II kw. 2022 r. (czyli -16% r/r). Jednak w 2023 r. liczba sprzedanych kontraktów deweloperskich na budowę mieszkań na tych rynkach zaczęła rosnąć i w II kw. wyniosła ok. 15,5 tys.² (por. tabela 1). Znacząco spadła oferta mieszkań dostępnych na rynku, spadła też liczba mieszkań w projektach deweloperskich, których budowa jest w toku, gdyż deweloperzy ograniczyli aktywność w odpowiedzi na załamanie sprzedaży odnotowane w okresie III kw. 2021 – IV kw. 2022. Zakupy mieszkań finansowano w dużej mierze ze środków własnych (ok. 80%), ale stopniowo zaczął wzrastać również popyt pokrywany kredytem bankowym.

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
II 2023	10 172	15 517	40 584

Źródło: JLL

- Do użytkowania oddano 56,5 tys. mieszkań (wzrost o ok. 2,1% kw./kw. i wzrost o ok. 3,6% r/r.), co było kontynuacją aktywności deweloperów z ubiegłych lat. Pozwolenia wydano na budowę 59,9 tys. mieszkań, co oznacza wzrost o ok. 15,3% kw./kw. i spadek o ok. 35,8% r/r. Rozpoczęto budowę 47,0 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 21,9% kw./kw. i mniej o ok. 29,2% r/r. Nieco wolniej rosły koszty budowy mieszkań, tj. materiałów, robocizny, najmu sprzętu, co było związane z niższymi rozmiarami produkcji budowlano-montażowej. Odnotowano zmniejszenie zainteresowania zakupami terenów budowlanych

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec II kw. 2023 r. Dane zgromadzone w bazie NBP podczas notowania obejmują oferty aktualne w dniu 1 czerwca 2023 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 marca 2023 r. – 31 maja 2023 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do I kw. 2023 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 II kw. 2023 r. zebrano ok. 116,0 tys. rekordów, w tym ok. 26,2% dotyczących transakcji oraz 73,8% dotyczących ofert. Łącznie w bazie BaRN zebrano ponad 5,1 mln rekordów, z 25,1% udziałem transakcji oraz 74,9% ofert.

² Na podstawie NBP i JLL.

oraz nieznaczne zmniejszenie poziomu ich cen. Obserwowano jednocześnie wzrost stawek transakcyjnych najmu mkw. mieszkań oraz niższe, od notowanych 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 Gdańsku, Łodzi, Wrocławiu i Warszawie, natomiast zmniejszyły się w 10. miastach (por. tabela 2). Na rynkach pierwotnych notowano spadki realnych cen transakcyjnych, zarówno względem CPI, jak i dynamiki wynagrodzeń, zwłaszcza rok do roku. Dynamika kwartał do kwartału ponownie staje się dodatnia.
- Na rynkach wtórnych obserwowano wzrosty dynamiki cen nominalnych, szczególnie wysokie we Wrocławiu i 10. miastach. Dynamika r/r cen realnych względem CPI nadal była ujemna na wszystkich rynkach. Ceny mieszkań korygowane indeksem hedonicznym[#] nieznacznie wzrosły w Warszawie, 6. i 10. miastach (por. wykres 10). Oznacza to, że podobne mieszkania w analizowanych miastach sprzedawane były drożej, niż miało to miejsce kwartał wcześniej. 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 II 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	4,7%	-0,6%	4,5%	1,2%	2,7%	-2,4%	-8,0%	-10,9%
Gdynia	-2,2%	5,0%	4,6%	0,9%	-4,1%	3,1%	-7,8%	-11,1%
Kraków	1,3%	1,3%	4,7%	2,5%	0,6%	-0,6%	-1,7%	-9,7%
Łódź	4,2%	-3,2%	9,5%	-4,3%	2,3%	-5,0%	-2,1%	-15,7%
Poznań	0,9%	-4,1%	6,0%	-2,6%	-1,0%	-1,3%	-6,6%	-14,2%
Wrocław	2,6%	2,5%	10,2%	5,7%	0,7%	0,3%	-2,9%	-6,9%
Warszawa	2,5%	2,4%	6,4%	-4,1%	0,6%	0,3%	-6,3%	-15,5%
6 miast	0,5%	-0,4%	4,4%	0,6%	0,1%	-0,7%	-6,0%	-11,1%
10 miast	-0,7%	2,5%	6,4%	2,5%	-2,2%	1,0%	-4,6%	-9,1%

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 półroczu 2023 r. rosła liczba mieszkań oferowanych na wynajem³. Było to m.in. efektem oddawania do użytku mieszkań kupionych w okresie boomu w latach 2020-2021, gdy wielu inwestorów zdecydowało się na zakupy mieszkania pod wynajem. 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 utrzymało opłacalność najmu w tych ośrodkach. Najem mieszkania z uwagi na wysokość stóp procentowych jest nadal tańszą alternatywą dla konsumpcji mieszkaniowej niż zakup mieszkania. Profesjonalny rynek najmu w kolejnych latach powinien się dalej rozwijać, a szacowana liczba mieszkań na wynajem oddanych przez zagraniczne fundusze inwestycyjne w 2023 r. ma wynieść 6,9 tys. lokali, głównie w Warszawie, Łodzi i Wrocławiu⁴.**

³ Na podstawie danych NBP oraz publikacji Otodom „Raport z rynku najmu – czerwiec 2023”.

⁴ Na podstawie raportu PFR Nieruchomości i Polityki Insight „Dekada polskiego rynku najmu”, lipiec 2023.

Jednak fundusze inwestycyjne napotykały problemy finansowe, zwłaszcza z obsługą długu, co może ograniczyć ich plany biznesowe.

- **Istotny wzrost poziomu stawek czynszów w najmie długoterminowym w ostatnich kwartałach** (średni w 7. dużych miastach), przy wolniej rosnących nominalnych cenach mieszkań **wpłynął na niewielki wzrost wskaźnika opłacalności najmu mieszkań nabywanych za gotówkę**⁵ (por. tabela 26), który jest nadal niski (w Warszawie na koniec omawianego okresu szacunkowa stopa kapitalizacji wyniosła 6,5%). Zwrot z kapitału własnego (ROE) z inwestycji w mieszkanie do najmu przy zastosowaniu dźwigni finansowej kolejny okres był nieopłacalny, zwłaszcza przy 80% LtV. 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 wysokie oprocentowanie SPW.
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7. dużych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **pozostał bez zmian względem poprzedniego kwartału** głównie na skutek zbliżonego wzrostu wynagrodzeń i cen mieszkań (por. wykres 16). Szacowany, maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy⁶ utrzymał się na poziomie zbliżonym do poprzedniego kw., podobnie jak wskaźnik szacowanej kredytowej dostępności mieszkania⁷. Czynnikiem powodującym brak zmian ostatnich dwóch wskaźników dostępności był podobny wzrost wynagrodzeń i cen mieszkań, nieznaczny spadek stóp procentowych kredytów mieszkaniowych oraz liberalizacji podejścia nadzorczego do wysokości bufora na wzrost stóp procentowych przy ocenie zdolności kredytowej.
- **Sprzedż kontraktów na budowę mieszkań** na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce⁸ (por. tabela 1 i wykres 57) **była wyższa** o ok. 36% względem poprzedniego kwartału i na koniec czerwca 2023 r. **wyniosła ok. 15,5 tys. mieszkań**. W ostatnich czterech kwartałach łącznie sprzedano na największych rynkach ok. 42 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 7,8 tys. (-26% r/r). W ostatnich czterech kwartałach wprowadzono na największe rynki ok. 31 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 32,3 tys. (-51% r/r). **Podaż niesprzedanych kontraktów na budowę mieszkań na 6. największych rynkach zmniejszyła się względem poprzedniego kwartału** o ok. 3,2 tys. lokali i **wyniosła na koniec 2022 r. ok. 40,6 tys.** Liczba kontraktów z mieszkaniami umownie nazywanymi „gotowymi do zamieszkania” w ofercie sprzedaży nieznacznie zmniejszyła się względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 5,6 tys.

⁵ Szerzej o rynku najmu w części 7 „Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w II kw. 2023 r.”.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ Na podstawie danych JLL.

- **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 3,9 kwartału z 4,2 w II kw. 2022 r.** (por. wykres 64). Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych, uwzględniający tylko transakcje zakończone sprzedażą, na koniec II kw. 2023 r. nieznacznie wzrósł w 6. miastach do ok. 5 miesięcy, a w Warszawie i 10. miastach pozostał bez zmian oscylując wokół 4 miesięcy (por. wykres 65).
- **Wartość wypłat nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce w II kw. 2023 r. była niższa od wypłat kredytów w tym samym okresie 2022 r.,** co było związane z niższą zdolnością kredytową gospodarstw domowych. Wartość nowych umów gospodarstw domowych na złotowe kredyty mieszkaniowe^{9, 10} (bez umów renegocjowanych) według danych NBP¹¹ wyniosła w II kwartale br. 11,0 mld zł, tj. była wyższa o ok. 3,8 mld zł (+52%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału, jednak niższa o ok. 4,6 mld zł (-29%) względem II kw. 2022 r. Obecnie na największych 6. rynkach ponad 81% środków finansujących zakupy mieszkań to środki własne gospodarstw domowych (por. Tabela 3). Popyt kredytowy wzrósł w I półroczu 2023 r. głównie na skutek zmniejszenia bufora na obliczanie zdolności kredytowej przez banki, zgodnie z zaleceniami KNF¹², oraz zapowiedzi wprowadzenia bezpiecznego kredytu 2%. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym w III kwartale 2023 r.¹³ wskazują na ponowną zmianę profilu polityki kredytowej i jej zacieśnienie motywowane pogorszeniem się prognoz sytuacji gospodarczej oraz jakości portfela kredytów mieszkaniowych, jednocześnie łagodzone sytuacją na rynku mieszkaniowym, przy zachowaniu dotychczasowych warunków kredytowania. Na III kw. 2023 r. ankietowane banki przewidują łagodne zaostrzenie polityki kredytowej oraz dalszy, wysoki wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe.

⁹ Według danych BIK, banki i SKOK-i w II kw. 2023 r. udzieliły klientom indywidualnym ok. 31,8 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę ok. 11,6 mld zł (w II kw. 2022 r. odpowiednio ok. 42,2 tys. sztuk, 14,7 mld zł). Notowane w II kw. 2023 r. ujemne dynamiki r/r sprzedaży kredytów mieszkaniowych dotyczyły wszystkich przedziałów kwotowych kredytów. W okresie III kw. 2022 r. – II kw. 2023 r. zaciągnięto ok. 96,0 tys. kredytów mieszkaniowych (spadek r/r o ok. 59%), na kwotę 32,7 mld zł (spadek r/r o ok. 59%).

¹⁰ Według danych AMRON w II kw. 2023 r. liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 30,8 tys. (wobec 22,0 tys. w poprzednim kw. i 38,4 tys. w II kw. 2022 r.), wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 11,3 mld zł (wobec 7,5 mld zł w poprzednim kw. i 13,5 mld zł w I kw. 2022 r.). W II kw. 2022 r. udzielano kredytów najczęściej w przedziale 200-300 tys. zł (ok.24,3%, jednak o 0,5 pp. mniej w por. do II kw. 2022 r.), wzrósł udział kredytów w przedziałach pow. 300 tys. zł, a zmniejszyły się udziały kredytów w pozostałych przedziałach wartości. W strukturze nowych kredytów w II kw. 2023 r. wzrósł udział kredytów z LtV powyżej 80%osiągając poziom ok. 22,6%, zmniejszył się natomiast udział kredytów z LtV 50-80% wynosząc 52,5%, LtV do 30% do 13,5%, LtV 30-50% do 11,5%. Kolejny kwartał nieznacznie wzrósł udział kredytów mieszkaniowych o okresie zapadalności 15- 25 lat (33,9%) i powyżej 35 lat (0,6%), natomiast spadł udział kredytów o zapadalności do 15 lat (9,4%), 25- 35 lat (56%). Na koniec II kw. 2023 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,3 mln sztuk (wobec 2,37 mln szt. w IV 2022 r.), a ich wartość na koniec omawianego okresu wyniosła 478,6 mld zł (496 mld zł w IV kw. 2022 r.).

¹¹ 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 czerwca 2023 r. stan kredytu mieszkaniowego udzielonego przez banki dla gospodarstw domowych wyniósł 478,9 mld zł, tj. był niższy o ok. 7,0 mld zł względem poprzedniego kwartału oraz niższy o ok. 30,8 mld zł względem czerwca 2022 r. (spadek r/r o 6,0%, wobec wzrostu 4,7% w II kw. 2022 r.). W II kw. 2023 r. zmniejszył się stan mieszkaniowych kredytów zarówno złotych (-11,6 mld zł wzgl. II kw. 2022 r.), jak i stan walutowych (analogicznie -19,2 mld zł).

¹² Uchwała nr 242/2023 KNF z dnia 19 czerwca 2023 r.(Dz. U. KNF poz. 14.

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

- **Kolejny 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 II kw. 2023 r. 63,5%, tj. wzrósł o ok. 9 pp. kw./kw. oraz zmalał o 2 pp. r/r (por. wykres 30).
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)¹⁴ deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych wyniosła ok. 21%, tj. pozostała bez zmian wobec poprzedniego kwartału,** nadal utrzymując się na względnie wysokim poziomie. Na taki poziom ROE wpływ miał wzrost cen transakcyjnych, pokrywający wzrost kosztów producentów mieszkań oraz wysoki udział dźwigni finansowej w projektach deweloperskich pokrywanej ze środków pozabankowych. Zgodnie z raportem Coface¹⁵ szacowana liczba niewypłacalności w budownictwie wyniosła 331 w I połowie 2023 r. (wobec 280 w całym 2022 r.), a w działalności związanej z obsługą nieruchomości wzrosła dwukrotnie do 53 (por. wykres 41). Autorzy raportu wskazują, że liczne zmiany legislacyjne i problemy techniczne związane z wprowadzaniem w 2022 r. systemu Krajowego Rejestru Zadłużonych powodują, że liczba niewypłacalności w budownictwie jest trudna do kwantyfikacji. Jednocześnie wskaźniki giełdowe firm budowlanych i deweloperskich rosną od początku 2023 r. (por. wykres 40).
- **W II kw. 2023 r. oddano do użytkowania¹⁶ w Polsce ok. 56,5 tys. mieszkań, tj. 3,6% więcej względem II kw. 2022 r. oraz o 2,1% więcej wobec poprzedniego kwartału** (por. wykres 55). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 61%) oraz indywidualne (ok. 40%). Wśród ogółu oddawanych mieszkań nieco zwiększył się udział mieszkań oddanych do użytkowania w tzw. pozostałej Polsce, zwłaszcza w okolicach dużych miast. Jest to związane z wysokim popytem w dużych ośrodkach i wyczerpywaniem się terenów budowlanych zlokalizowanych w granicach administracyjnych miast. **Liczba ok. 47,0 tys. mieszkań, których budowę rozpoczęto¹⁷ była niższa o 29,2% od notowanej w II kw. 2022 r., jednak wyższa o 21,9% względem poprzedniego kwartału** (por. wykres 56). Należy dodać, że liczba rozpoczętych budów mieszkań spadła zarówno w największych miastach, jak i pozostałej Polsce w związku ze spadkiem sprzedaży. Tu także dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 52%) oraz indywidualne (ok. 45%).
- **Wysokie stopy zwrotu z projektów mieszkaniowych oraz rosnący popyt i sprzedaż przyczyniły się do uruchamiania nowych projektów oraz występowania deweloperów o uzyskanie kolejnych pozwoleń**

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

¹⁵ Według opinii ekspertów Coface (*Raport Coface – Niewypłacalności firm w Polsce w I połowie 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. W trudniejszej sytuacji są małe podmioty bez dywersyfikacji działalności. Dynamicznie rosnąca liczba niewypłacalności w branży budowlanej boryka się z wysokimi kosztami, słabym popytem i odpływem pracowników. Segment budowy infrastruktury, zwłaszcza drogownictwo ma zabezpieczone środki na inwestycje, natomiast kolejnictwo ma problemy z finansowaniem nowych przetargów. Budownictwo mieszkaniowe miało ograniczony popyt, istotny wzrost kosztów oraz utrudniony dostęp do finansowania.

¹⁶ Według danych GUS w Polsce w II kw. 2023 r. oddano do użytkowania ok. 56,5 tys. mieszkań, tj. więcej o ok. 2,0 tys. względem II kw. 2022 r., oraz więcej o ok. 1,2 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach (III kw. 2022 r. – II kw. 2023 r.) oddano do użytkowania historycznie rekordowo ok. 241,3 tys. mieszkań, tj. ok. 2,8 tys. więcej niż rok temu (wzrost r/r o 1,2%).

¹⁷ Według danych GUS w Polsce w II kw. 2023 r. rozpoczęto budowę ok. 47,0 tys. mieszkań, tj. mniej o ok. 19,4 tys. względem II kw. 2022 r., oraz więcej o ok. 8,0 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach (III kw. 2022 r. – II kw. 2023 r.) rozpoczęto budowę ok. 166,2 tys. mieszkań, tj. mniej ok 86,4 tys. niż rok temu (spadek r/r o 34,2%).

na budowę mieszkań¹⁸, choć z istotnie mniejszą dynamiką (liczba pozwoleń na budowę w II kwartale br. spadła r/r o 35,8% wobec 33,4% w I kw. br.; por. wykres 57). Udzielono pozwolenia oraz rozpoczęto projekty głównie na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem (ok. 65,2% udział w całości pozwoleń) oraz na budowy indywidualne (analogicznie ok. 32,1%). Udział pozwoleń na budowę mieszkań spółdzielczych i czynszowych oraz liczba noworozpoczynanych projektów, mimo wzrostu dynamiki r/r, nadal były nieznaczne w omawianym okresie.

- **Na największych rynkach nieruchomości biurowych w II kw. 2023 r. stopy pustostanów lekko wzrosły.** Na koniec II kw. 2023 r. całkowita podaż powierzchni biurowej na 9. największych rynkach biurowych¹⁹ wyniosła ok. 12,8 mln mkw.²⁰, nowa podaż kształtowała się na poziomie ok. 134 500 mkw. Z kolei zasób powierzchni w budowie wynosił około 700 tys. mkw.²¹. Stopa pustostanów na tych rynkach wzrosła do poziomu 14,3% wobec 13,8% w I kw. a w samej Warszawie wyniosła 11,4%²². Stopa pustostanów powierzchni biurowej zależy od wieku²³ oraz, przede wszystkim, od lokalizacji²⁴ 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. Obecnie najemcy stawiają na jakość wynajmowanej powierzchni.
- **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% wzrosła z 6,5% na koniec 2022 r. do 7,7% w II kw.** co wynikało ze wzrostu czynszów, który przewyższył wzrost kosztów budowy. Jednak na pozostałych rynkach obserwowano dalsze spadki ROE, co wynikało ze wzrostów kosztów budowy przy praktycznie stabilnych czynszach. Szacunkowy spadek stopy zwrotu z inwestycji w nowy biurowiec pokrywa się z ogólnie notowanym istotnym spadkiem budów biurowców w toku. W poszczególnych miastach wojewódzkich można obserwować zbliżoną relację czynszu rocznego do kosztu budowy (yield, tj. stopa kapitalizacji), natomiast dla Warszawy jest ona nieco wyższa. Oznacza to, że czynsze najmu oraz koszty budowy pozostają w pewnej równowadze, natomiast w Warszawie czynsze są wyższe względem kosztów budowy. Wyższe czynsze w Warszawie wynikają z dużego popytu na powierzchnię biurową klasy A, natomiast czynniki produkcji (poza oczywiście ziemią) oferowane są po konkurencyjnych cenach.
- **Natomiast szacunkowa stopa zwrotu z inwestycji w istniejący biurowiec klasy B w Warszawie utrzymuje się na dość wysokim poziomie,** przy wysokiej dźwigni na poziomie 80% ROE wynosi ok. 8%. Trzeba jednak dodać, że starsze budynki biurowe są obciążone dwoma źródłami ryzyka. Pierwszym jest rosnąca konkurencja ze strony nowoczesnych biurowców klasy A, które mogą tymczasowo obniżyć

¹⁸ Według danych GUS w Polsce w II kw. 2023 r. wydano ok. 59,9 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. mniej o ok. 33,4 tys. względem II kw. 2022 r. oraz więcej o ok. 7,9 tys. względem poprzedniego kwartału. Łącznie w ostatnich czterech kwartałach (III kw. 2022 r. – II kw. 2023 r.) wydano ok. 238,0 tys. pozwoleń, tj. ok. 102,6 tys. mniej niż w tym samym okresie ub.r. (spadek r/r o 31,1%).

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

²⁰ Por. Raport JLL Rynek biurowy w Polsce, sierpień 2023 r.

²¹ Szacunek na podstawie informacji z Raportu JLL Rynek biurowy w Polsce sierpień 2023.

²² Por. Raport Colliers, Market Insight, Polska, pierwsza połowa 2023 r.

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

²⁴ Por. Raport Knight Frank, Raport Polska Rynek Komercyjny I połowa 2018.

czynsze, żeby przyciągnąć do siebie najemców²⁵. Drugim są rosnące koszty eksploatacji, które według danych NBP rosną w budynkach klasy A i B, przy czym starsze budynki są mniej energooszczędne. Istotne wzrosty kosztów energii mogą przełożyć się na jeszcze większe koszty eksploatacji dla starszych budynków, przez co mogą stać się mniej konkurencyjne wobec nowoczesnych biurowców klasy A.

- **Sektor handlowy w II kw. 2023 r. funkcjonował bez istotnych zmian. Sprzedaż poprzez Internet nadal rozwija się i będzie stanowić konkurencję dla klasycznego handlu.** Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec II kw. 2023 r. wyniosły ok. 13,59 mln mkw., co przekłada się na nasycenie 330 mkw./1000 mieszkańców²⁶. W budowie na koniec II kw. 2023 r. było ok. 389,6 tys. mkw.²⁷ nowoczesnej powierzchni handlowej. Można wnioskować, że inwestorzy traktują klasyczny rynek handlowy w największych miastach jako nasycony, a inwestycje odbywają się na ogół w mniejszych miastach. Widoczny jest trend inwestowania przez sklepy i lokale usługowe w energooszczędne oświetlenie i redukcję zużycia energii przez właścicieli galerii handlowych oraz zużycia odpadów. Obserwowany jest dalszy rozwój centrów handlowych w kierunku wielofunkcyjnym. Indeks²⁸ czynszów średnich i czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych dla trzech analizowanych miast, tj. Warszawy, Poznania i Trójmiasta wzrósł, co wynika ze zwiększonego popytu na powierzchnie handlowe.
- **Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce nadal utrzymuje się w fazie jej rozwoju, jednak podaż powierzchni w budowie spowolniła.** Na koniec II kw. 2023 r. całkowite zasoby rynku powierzchni magazynowej wzrosły do 30,2 mln mkw.²⁹, a w budowie znajdowało się ponad 2,1 mln mkw. nowoczesnej powierzchni magazynowej. Stopa pustostanów w całym kraju odnotowała wzrost do poziomu 6,6%³⁰, i była wyższa o 0,5 % wobec I kw. 2023 r.
- **Szacowana wartość transakcji nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych³¹, tj. przeznaczonych na wynajem, wyniosła w II kw. 2023 r. ok. 1,1 mld euro.** Około 33,2% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 39,4% powierzchni biurowych, natomiast tylko 25,1% transakcji dotyczyło powierzchni handlowych.
- **Ekspozycja sektora finansowego na nieruchomości dla przedsiębiorców (na nieruchomości mieszkaniowe, 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

²⁵ Por. D. Trojanowski, K. Olszewski, J. Łaszek (2023) „Niskie stopy procentowe a misalokacja kapitału na rynku biurowym.”, badanie przedstawione na XXX Konferencji Naukowej Towarzystwa Naukowego Nieruchomości.

²⁶ Szacunkowo jest to wartość o 15% niższa od średniej dla całej Unii Europejskiej.

²⁷ Por. Raport CBRE: Rynek handlowy, II kw. 2023, Polska.

²⁸ 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.

²⁹ Por. Raport CBRE: Rynek przemysłowo - logistyczny, II kw. 2023, Polska.

³⁰ Por. Raport CBRE: Rynek przemysłowo - logistyczny, II kw. 2023, Polska.

³¹ 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.

alternatywne formy zabezpieczenia. Wartość tych kredytów udzielonych przez banki w Polsce³² wynosiła na koniec II kw. 2023 r. 67,7 mld zł³³, w tym 59% kredytów było denominowane w EUR. Na łączną wartość kredytów dla przedsiębiorstw z tytułu nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych składały się następujące kategorie:

- o wartość zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu nieruchomości mieszkaniowych (deweloperskich na budowę, spółdzielczych na remonty, etc.) kształtowała się na poziomie 5,8 mld zł i wzrosła nieznacznie.
- o wartość kredytów na nieruchomości biurowe wzrosła względem poprzedniego kwartału i wyniosła 17,9 mld zł (z 16,7 mld zł). Stan kredytów na nieruchomości handlowe zmniejszył się wobec poprzedniego kwartału do 16,7 mld zł. (z 17,8 mld. zł), a dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych wynosił 11,2 mld zł (bez zmian).
- o wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości nieistotnie spadła do poziomu 16,2 mld. zł wobec 16,4 mld zł w I kw. 2023 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 II kw. 2023 r. pozostała na poziomie ok. 136,8 mld zł. Wśród tych kredytów 43% było denominowane w euro.

- **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 wzrósł do poziomu 7,6%, wobec 6,2% w I kw. 2023 r. a dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe kształtował się na poziomie 12,5%. Wskaźnik ten dla kredytów na powierzchnie magazynowe i przemysłowe utrzymywał się na poziomie 3,5% a na inne nieruchomości kształtował się na poziomie 9,5%. Wskaźnik kredytów zagrożonych dla kredytów udzielonych na nieruchomości mieszkaniowe dla przedsiębiorstw poprawił się do poziomu 9,5% wobec 10,4% w I kw. 2023 r.
- **Udział kredytów z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (2 faza), który odzwierciedla poziom ryzyka panującego na rynku nieruchomości komercyjnych, poprawił się nieznacznie w porównaniu do I kw.** W przypadku nieruchomości biurowych w II kw. 2023 r. polepszył się do 13,4% wobec 13,9% w I kw. Wskaźnik ten dla nieruchomości usługowo-handlowych poprawił się do 16,2% z 18,1% w I kw., a dla nieruchomości magazynowych do 6,3% z 7,8% w I kw. br. Wnioskować można, że sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych stale się poprawia, choć w dwóch wartościowo największych segmentach, to jest biurowym i handlowo-usługowym, jest wciąż gorsza niż przed wybuchem pandemii COVID-19.
- **Na rynkach małych lokali biurowych mediany ceny ofertowej w Warszawie i Wrocławiu wykazywały wzrostowy trend, dla Poznania spadek, natomiast w pozostałych miastach były względnie stabilne.**

³² 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.

³³ Dane z FINREP.

W przypadku małych lokali handlowo-usługowych mediany ceny ofertowej dla większości dużych miast wykazywały malejący trend, a dla Katowic i Kielc niewielki spadek.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w II 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 26–39),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 40–53),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 54–67),
- 6) ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu (wykresy 68–80),
- 7) wyniki analizy opłacalności inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w II kw. 2023 r. (wykresy 81–90),
- 8) wyniki rozszerzonej analizy sytuacji finansowej firm deweloperskich, przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego, firm zajmujących się sprzedażą materiałów budowlanych, firm produkujących materiały budowlane (wykresy 91–124).

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

W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów JLL, 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 sektorowe³⁴.

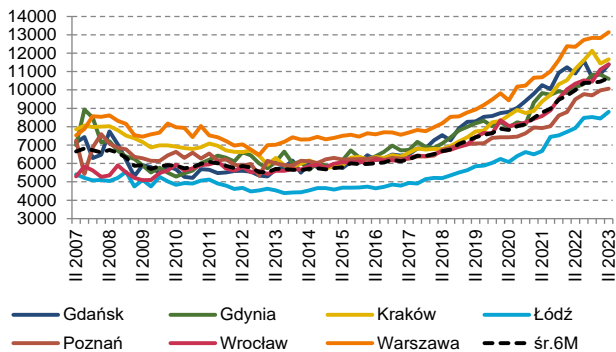
³⁴ Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, PAB, Grupa OLX.

Wykaz skrótów:

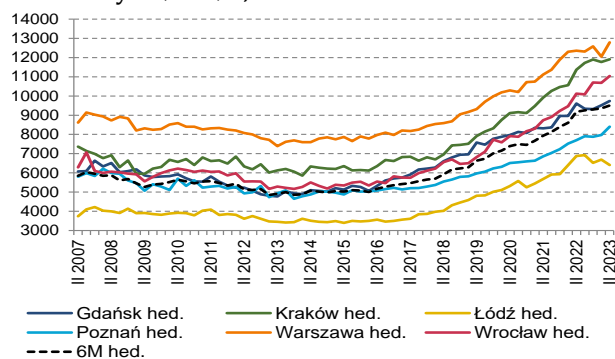
5M	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów,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

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

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



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

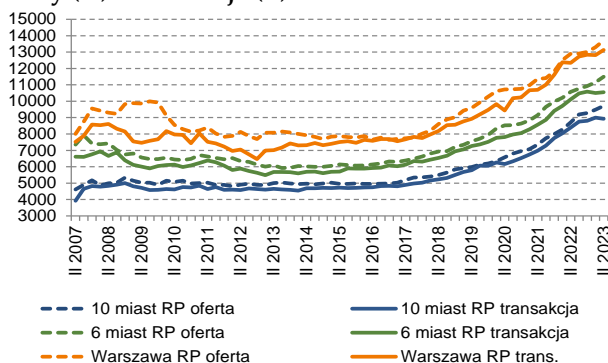


Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona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

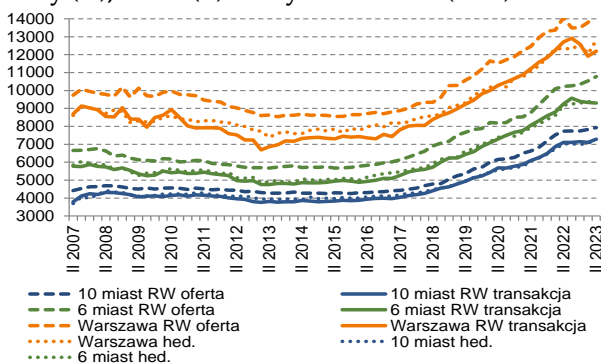
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



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

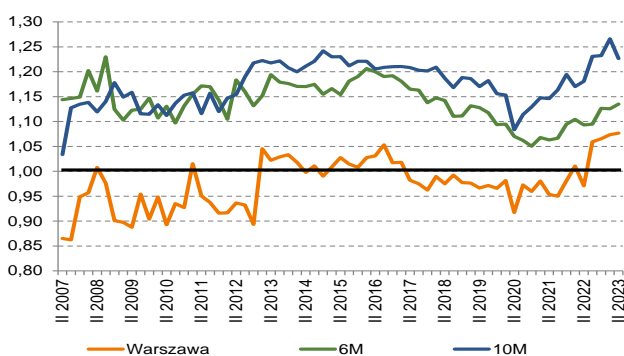


Uwagi do wykresów 3-10 i 14-15: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

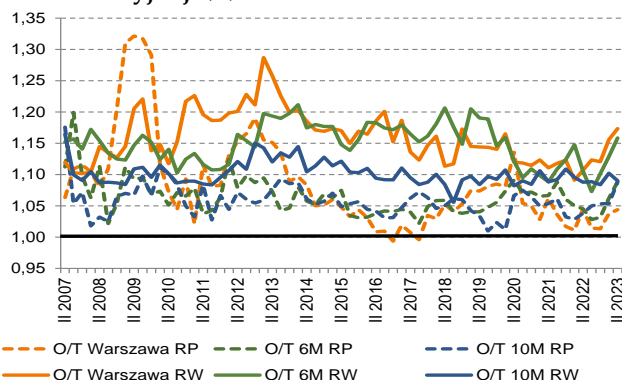
Źródło: NBP

Źródło: NBP

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



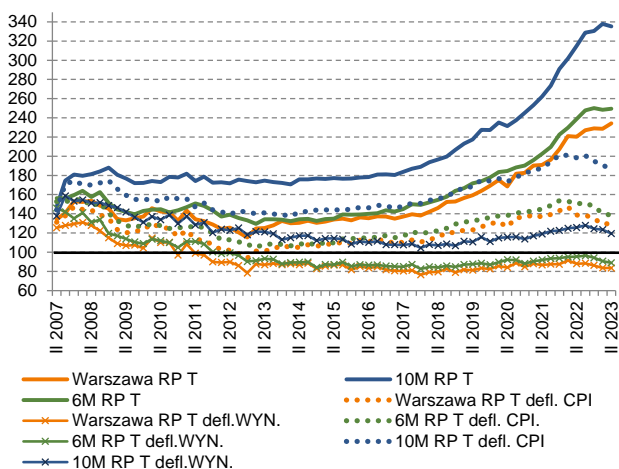
Wykres 6 Relacja średniej ważonej ceny ofertowej (O) do transakcyjnej (T) mkw. mieszkania na RP i RW



Źródło: NBP

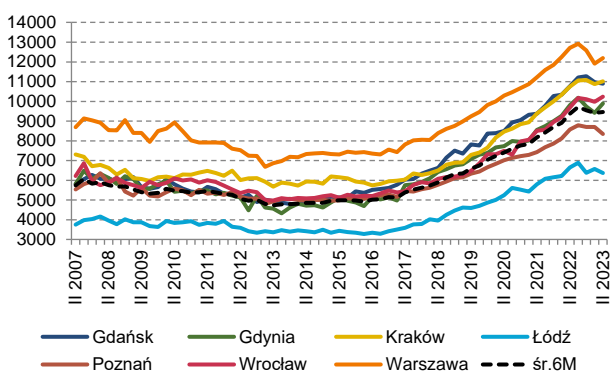
Źródło: NBP

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



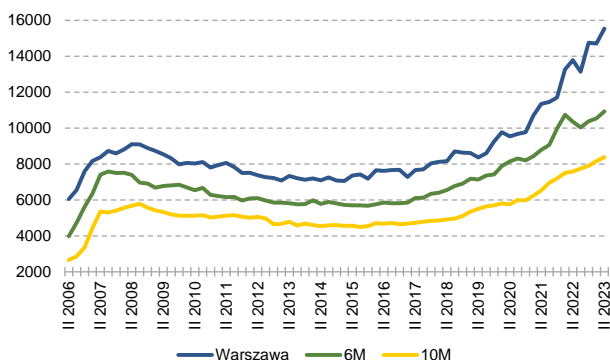
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



Źródło: NBP

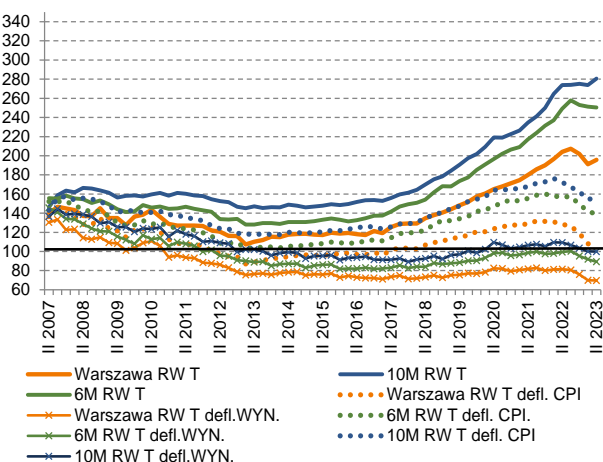
Wykres 11 Średnie ofertowe ceny mkw. mieszkań na RP na wybranych rynkach



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

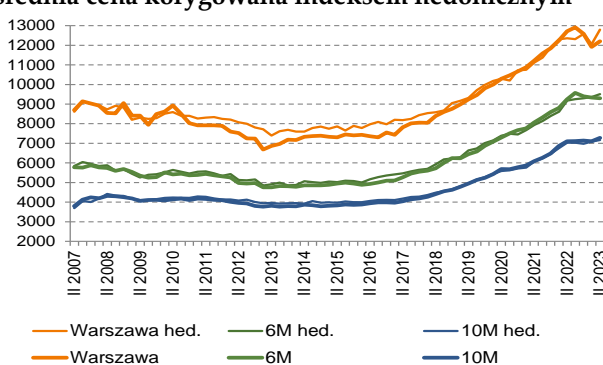
Źródło: PONT Info Nieruchomości

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



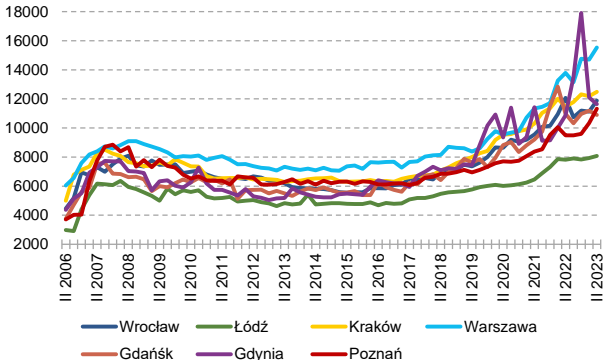
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



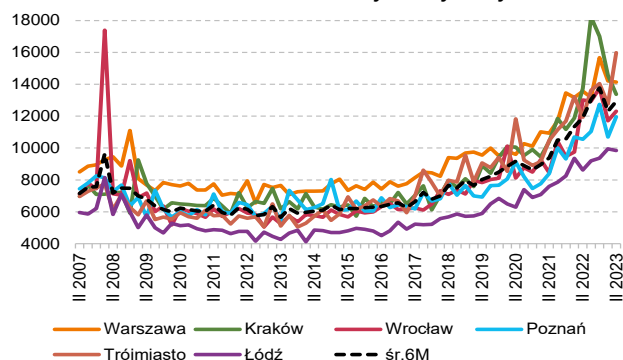
Źródło: NBP

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



Źródło: PONT Info Nieruchomości

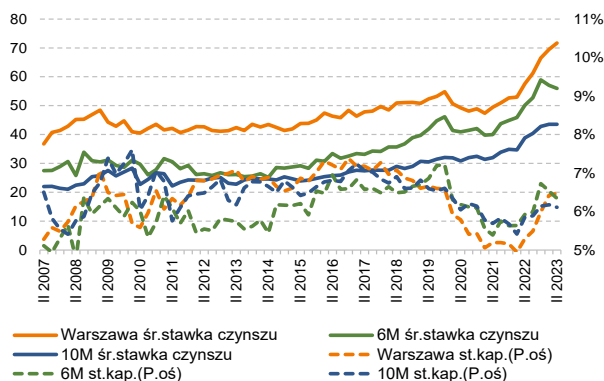
Wykres 13 Średnie ofertowe ceny mkw. nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



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

Źródło: JLL

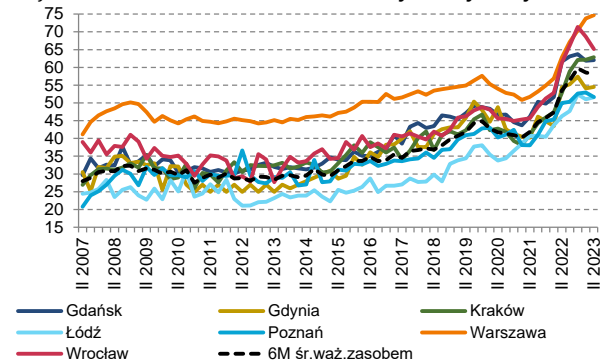
Wykres 15 Średnie stawki transakcyjne najmu mieszk. na RW (zł/mkw., L.ós) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkaniu na wynajem (P.ós) w wybranych grupach miast



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

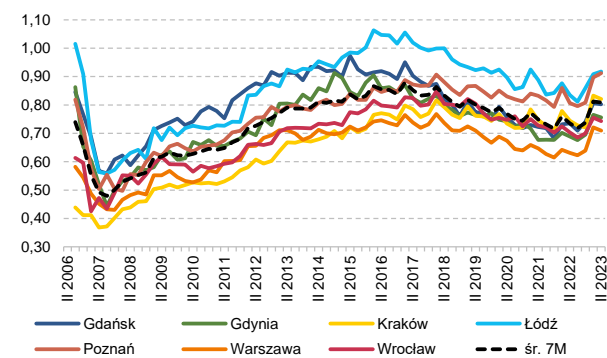
Wykres 14 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. mieszk. na RW na wybranych rynkach



Uwaga: w 2020 r. obserwowano zmianę próby.

Źródło: NBP

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

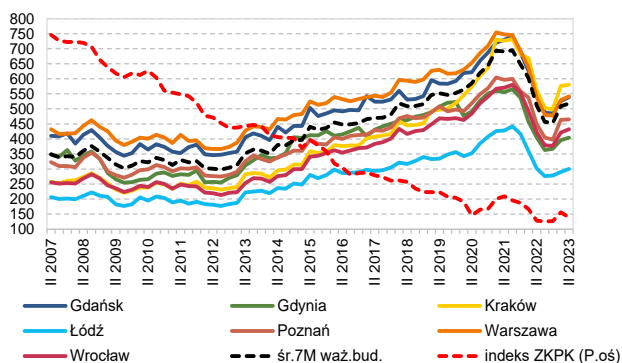


Dostępność mieszkania – miara potencjalnej możliwości zakupu powierzchni mieszkania w cenie transakcyjnej za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w danym mieście. Wyraża liczbę metrów kwadratowych mieszkania możliwych do nabycia przy przeciętnym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw 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. oś)



Źródło: NBP, GUS

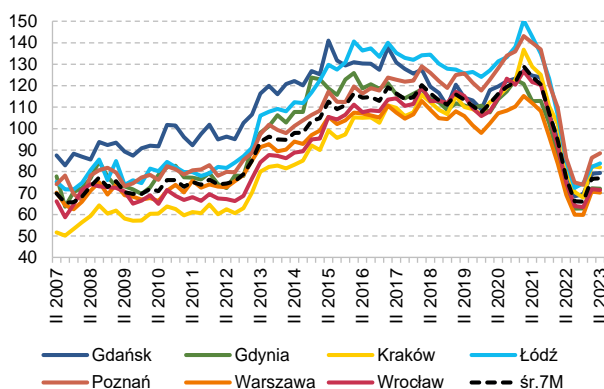
Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych).

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 zaostrenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. wartości dodatnie ZKPK oznaczają łagodzenie a ujemne zaostrenie 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.

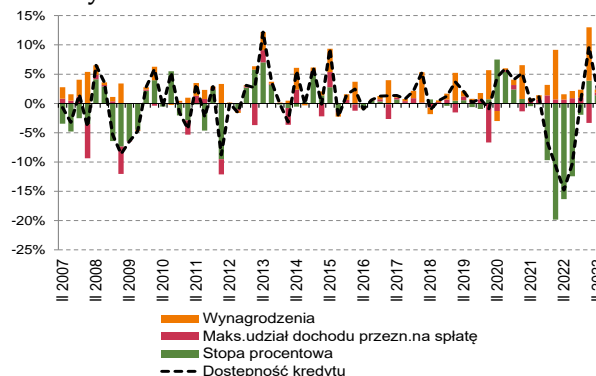
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

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

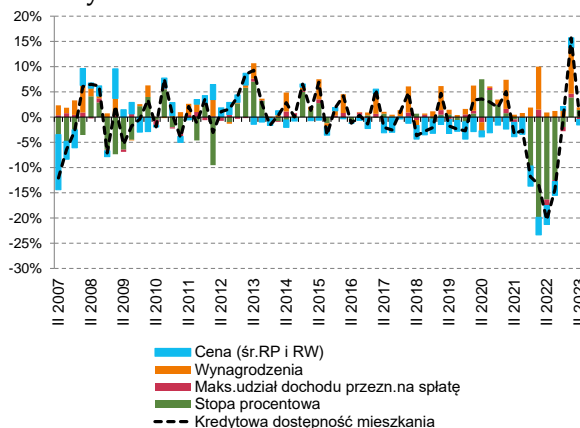
Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych).

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 zaostrenie polityki kredytowej w stosunku do okresu początkowego, tj. IV kw. 2003 r. wartości dodatnie ZKPK oznaczają łagodzenie a ujemne zaostrenie 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.

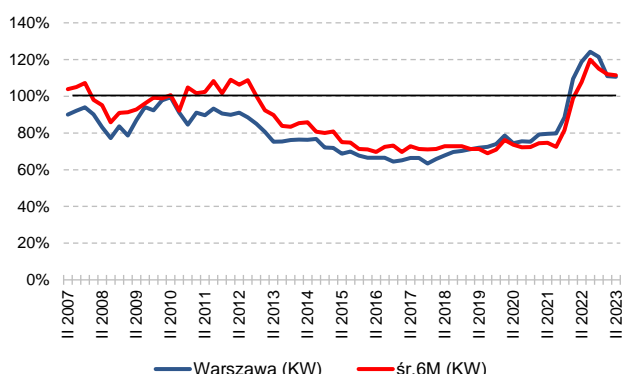
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

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



Źródło: NBP, GUS

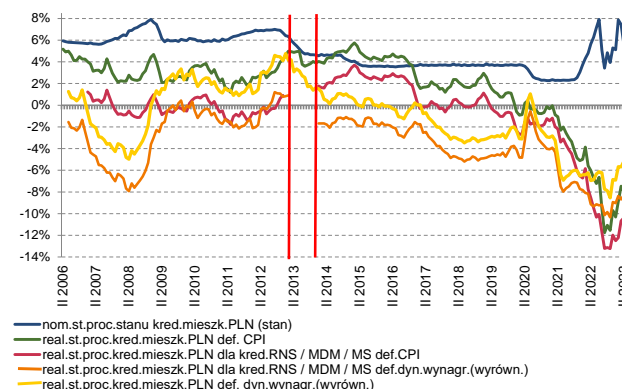
Wykres 21 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania



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.

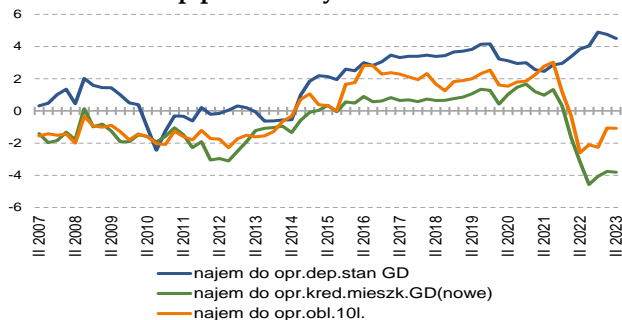
Źródło: NBP, GUS

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

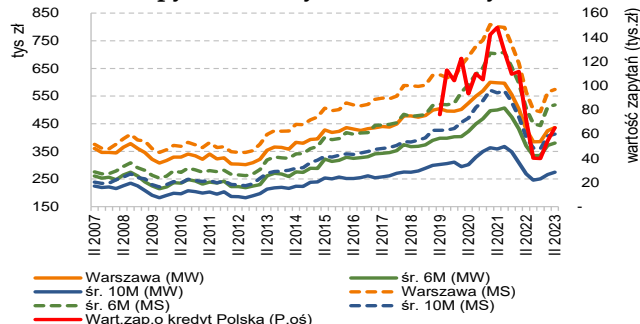


Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają jednoroczny okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (działający w latach 2007-2012 r.), MDM (działający w latach 2014- 2018) i Mieszkanie na Start (MS) działający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

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



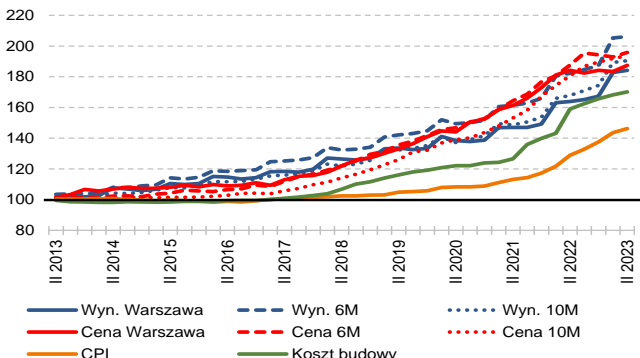
Wykres 22 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz liczba zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce



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).

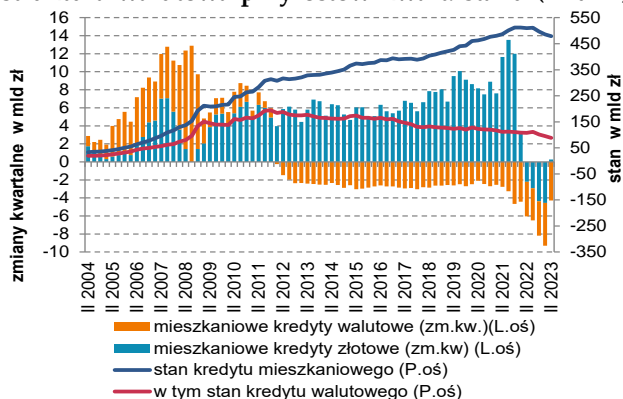
Źródło: NBP, GUS

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

Źródło: NBP, GUS

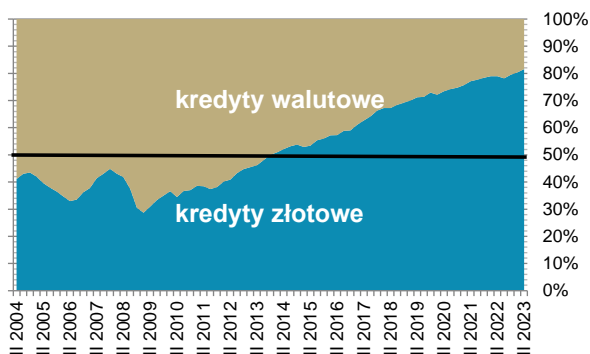
3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe

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



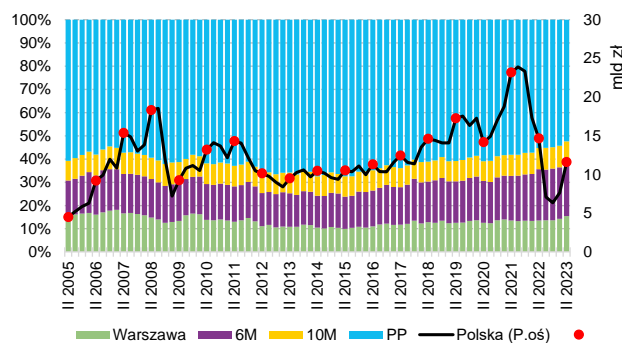
Źródło: NBP

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



Źródło: NBP

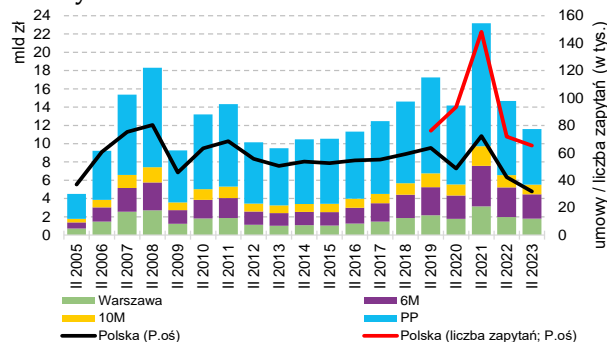
Wykres 28 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce (L.o.s) i wartość umów w Polsce (P.o.s), dane kwartalne



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 drugie kwartały.

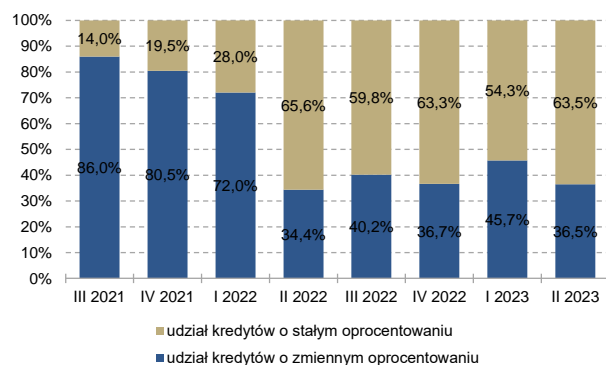
Źródło: BIK

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



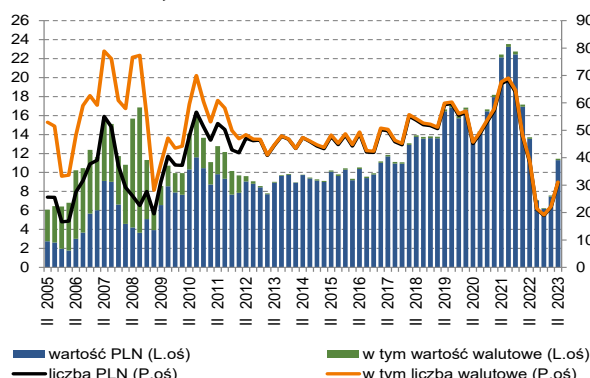
Źródło: BIK

Wykres 30 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej



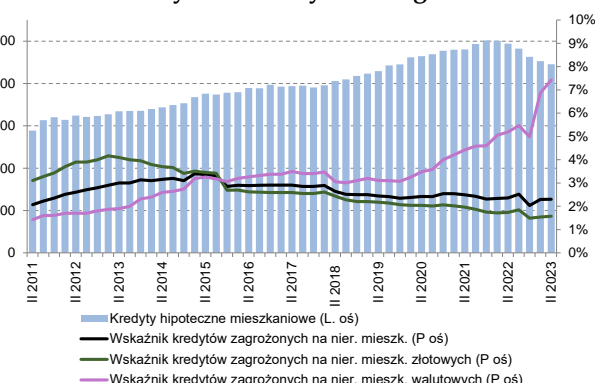
Źródło: ZBP (Raport AMRON dot. II kw. 2023 r.)

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



Źródło: ZBP (AMRON)

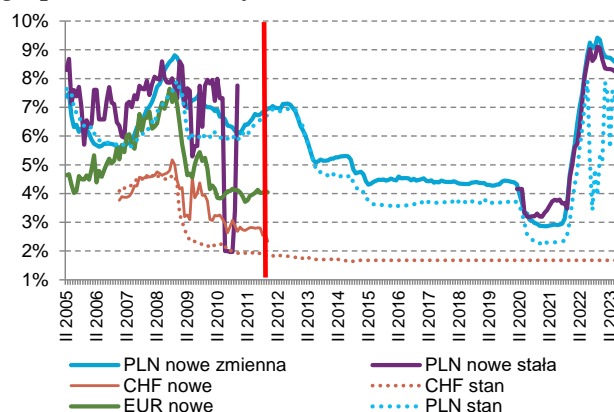
Wykres 32 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone



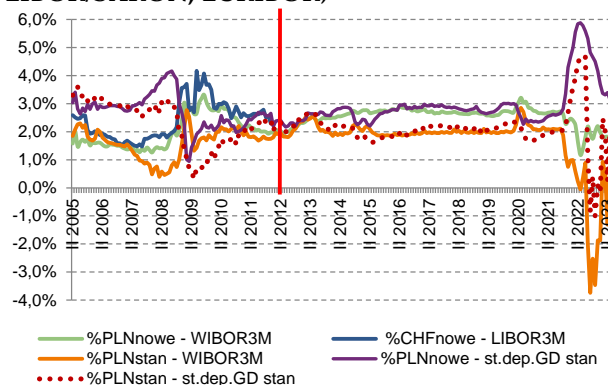
Uwaga: należności (kredyty) ze stwierdzoną utratą wartości – należności z portfela B, w przypadku których zostały stwierdzone obiektywne przesłanki utraty wartości i spadek wartości oczekiwanej przyszłych przepływów pieniężnych (w bankach stosujących MSSF) lub które zostały zaliczone do należności zagrożonych 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).

Wyraźny spadek poziomu oprocentowania stanów kredytów w poszczególnych miesiącach w 2 półroczu ubr. 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%
II 2023	11016	9876	2512	628	7365	81%

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

Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków.

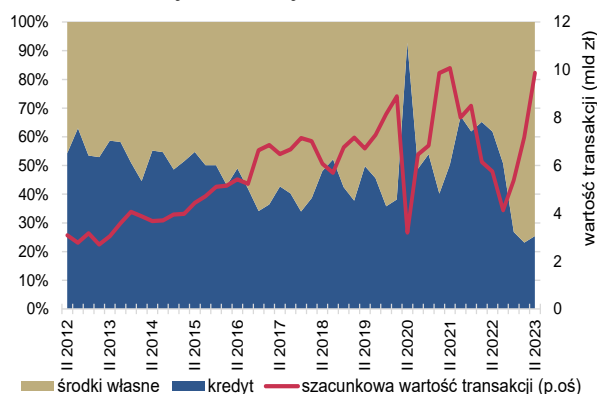
*/ Zakupy kredytowe mieszkań obejmują zakupy dokonane z kredytu i minimalnego udziału gotówki (przyjęto wkład własny 25%; ostrożniej w dużych miastach niż wymóg wkład własny 20% ze znowelizowanej Rekomendacji S), natomiast zakupy gotówkowe mieszkań stanowią różnicę między wartością transakcji a środkami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

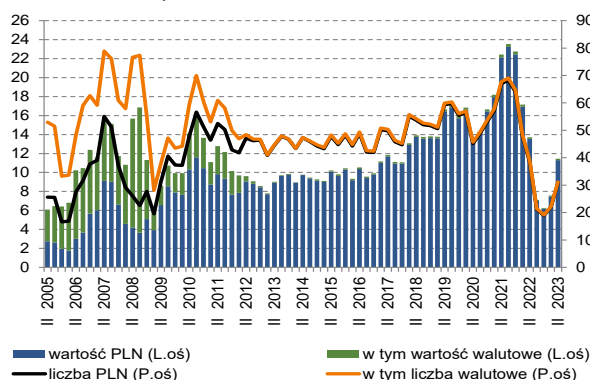
Wykres 35 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) z udziałem środków własnych i kredytów



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.

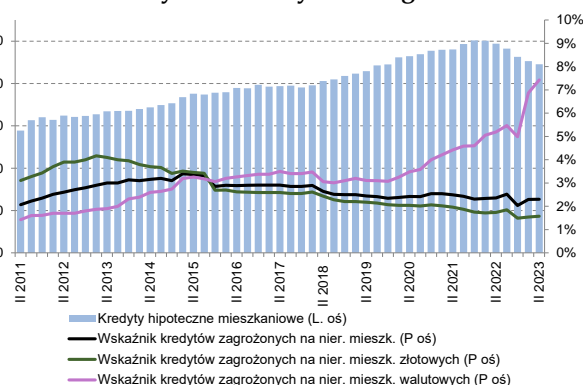
Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

Wykres 36 Nowo podpisane umowy kredytowe: wartość i liczba, dane kwartalne skumulowane



Źródło: ZBP (AMRON)

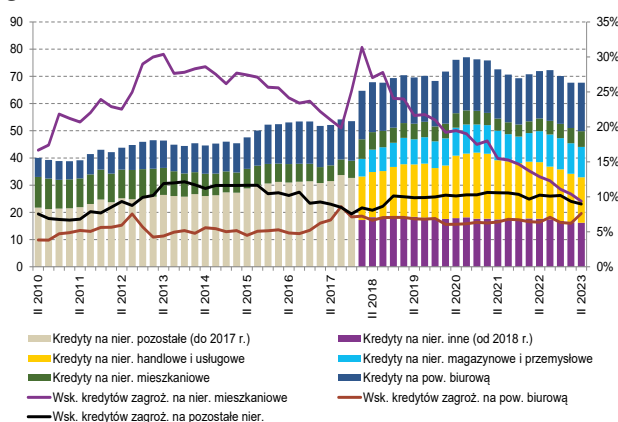
Wykres 37 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone



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

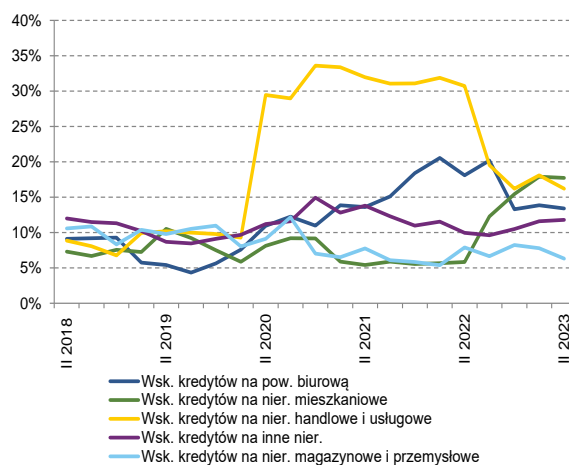
Wykres 38 Kredyty przedsiębiorstw na nieruchomości (w mld zł, L.oś) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (w %, P.oś)



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

Źródło: NBP

Wykres 39 Wskaźnik kredytów przedsiębiorstw na nieruchomości w fazie 2.

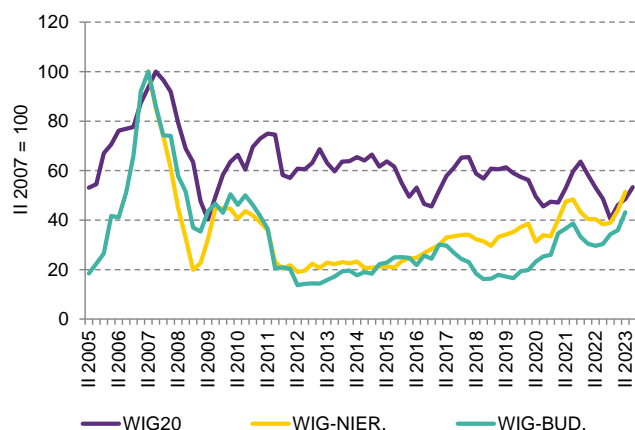


Uwaga: dane bez BGK.

Źródło: NBP

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

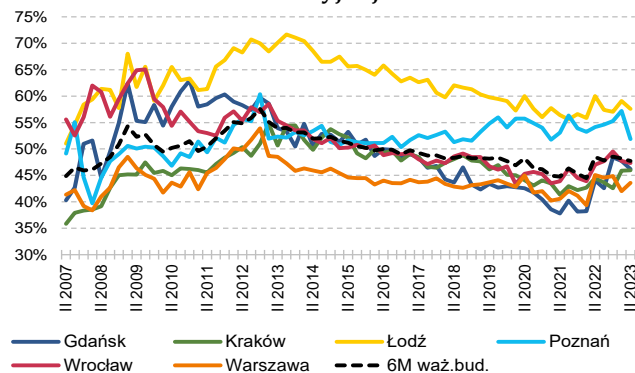
Wykres 40 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów notowany jest od II kwartału 2007 r.); II kw. 2023 r. stan na 10 sierpnia 2023 r.

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

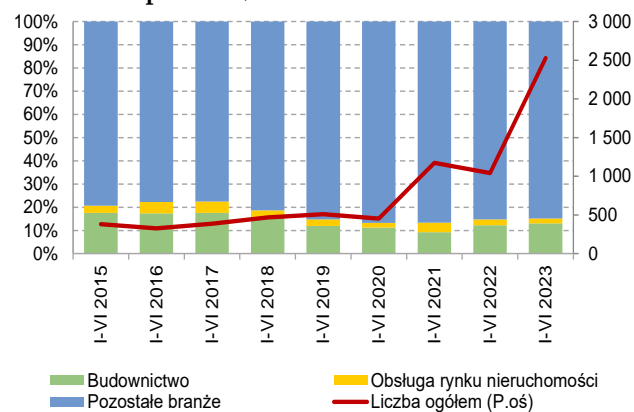
Wykres 42 Szac. udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁵) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



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

Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

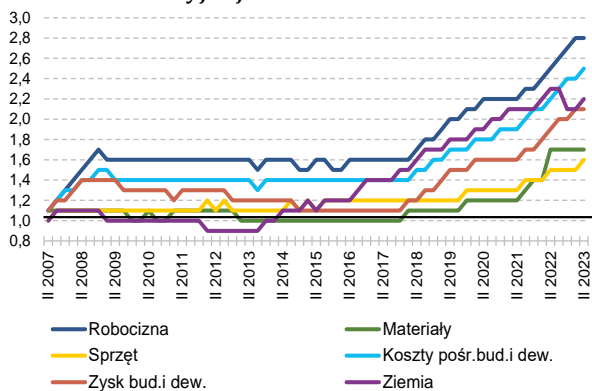
Wykres 41 Struktura i liczba niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec I półrocza)



Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Źródło: Coface Poland

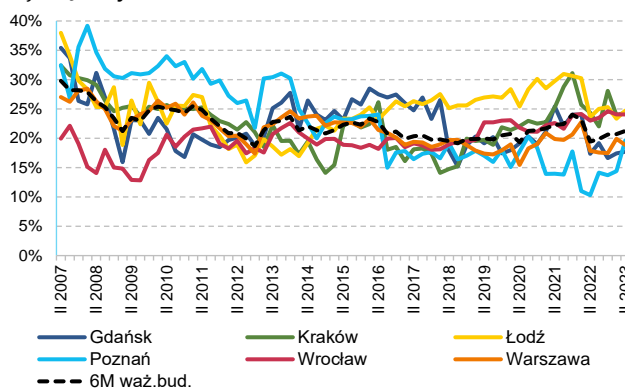
Wykres 43 Dyn. szac. kosztów budowy mkw. pow. użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁵) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I 2007=1)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

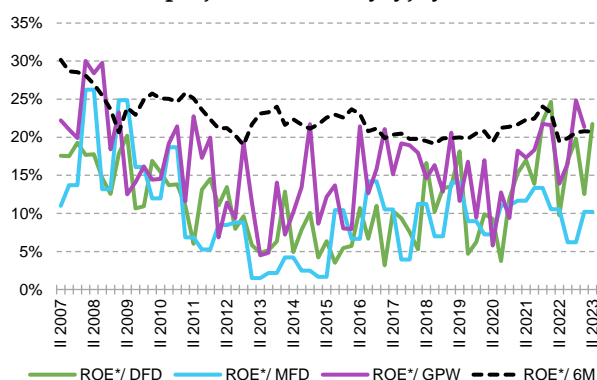
³⁵ Połowa budynku (typ 1122-302) monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud. Przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany 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 44 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302³⁵) w największych miastach

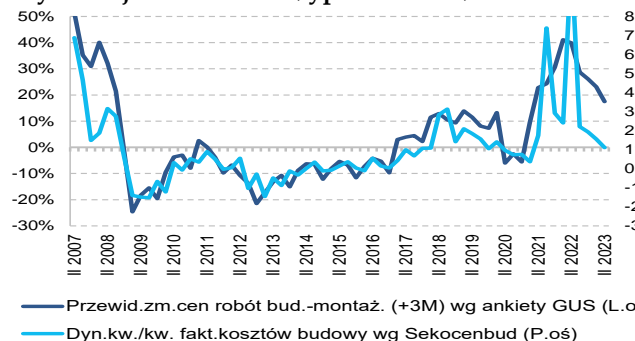


* /ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); ** / DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), *** / MFD – przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób),
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

Wykres 45 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**

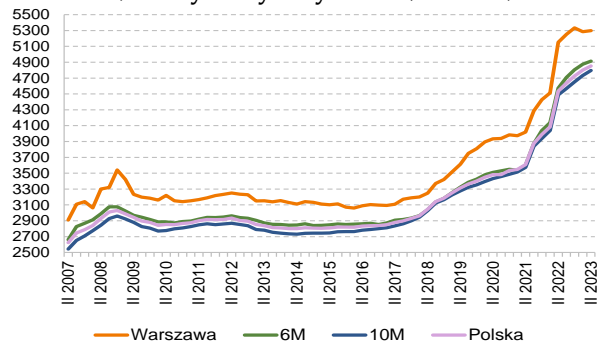


Wykres 46 Przewidywane zmiany cen robót bud.-mont. (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302³⁵)



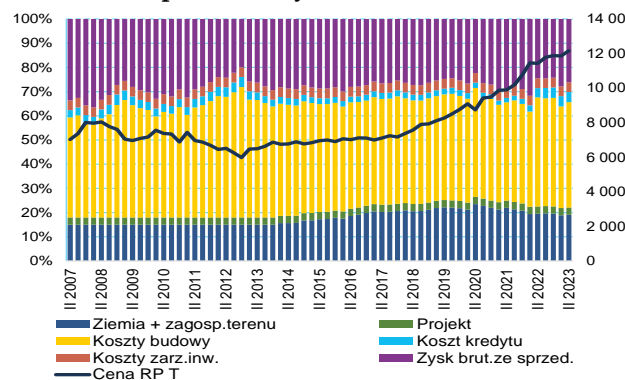
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 47 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³⁵) na wybranych rynkach (zł/mkw.)

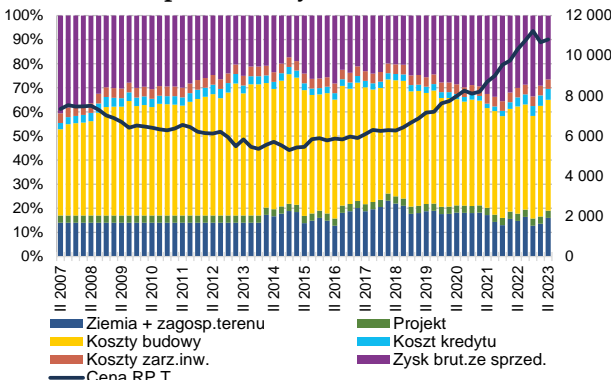


Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Wykres 48 Warszawa – szac. struk. ceny netto mkw. pow. už. mieszk. na RPT (typ bud. 1122-302³⁵) dla konsum. oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)

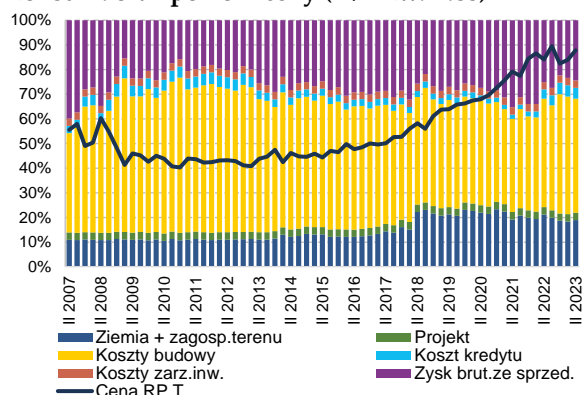


Wykres 49 Kraków - szac. struk. ceny netto mkw. pow. už. mieszk. na RPT (typ bud. 1122-302³⁵) dla konsum. oraz poziom ceny (zł/mkw. P.óś)



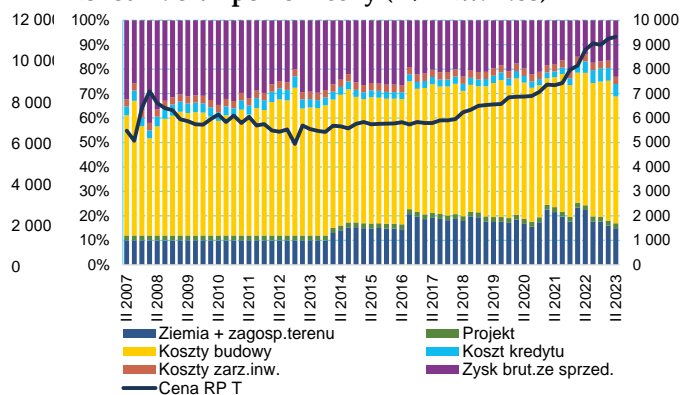
Uwaga do wykresów 44-49: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.
 Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 50 Gdańsk – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RPT (typ bud. 1122-302³⁵) dla konsum. oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



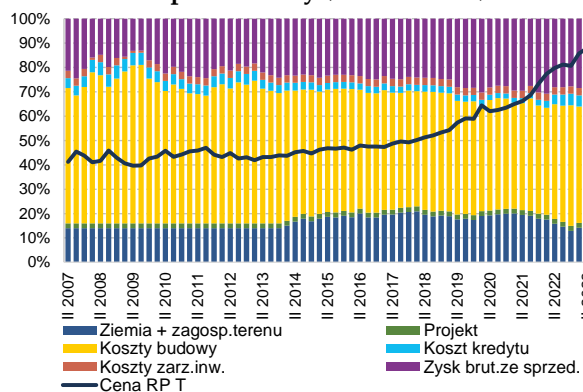
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 51 Poznań – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RPT (typ bud. 1122-302³⁵) dla konsum. oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



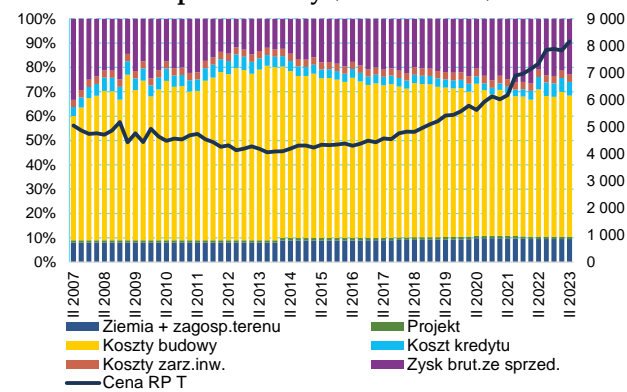
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 52 Wrocław – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RPT (typ bud. 1122-302³⁵) dla konsum. oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

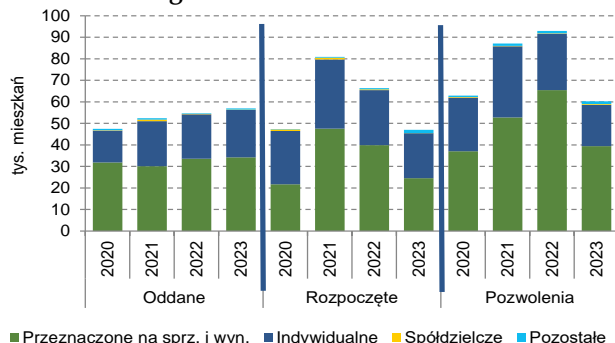
Wykres 53 Łódź – szac. struk. ceny netto mkw. pow. uż. mieszk. na RPT (typ bud. 1122-302³⁵) dla konsum. oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

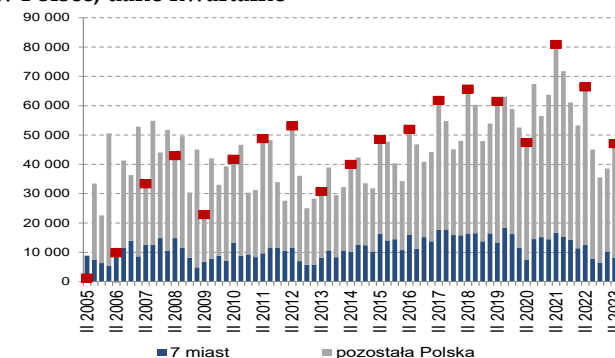
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 54 Struktura inwestorów w bud. mieszk. w Polsce w drugich kwartałach w latach 2020–2023



Źródło: GUS

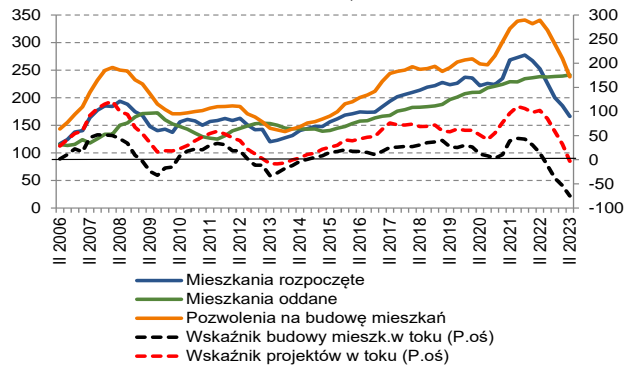
Wykres 56 Mieszkania, których budowę rozpoczęto w Polsce, dane kwartalne



Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

Źródło: GUS

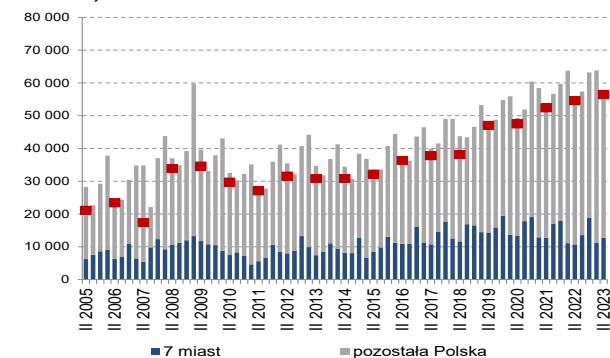
Wykres 58 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszk. rozpoczęte minus mieszk. oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszk. minus mieszk. oddane)



Uwaga: wartości kroczące za ostatnie cztery kwartały.

Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

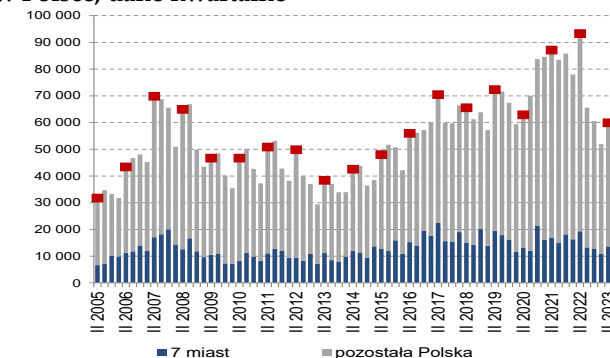
Wykres 55 Mieszkania oddane do użytkowania w Polsce, dane kwartalne



Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

Źródło: GUS

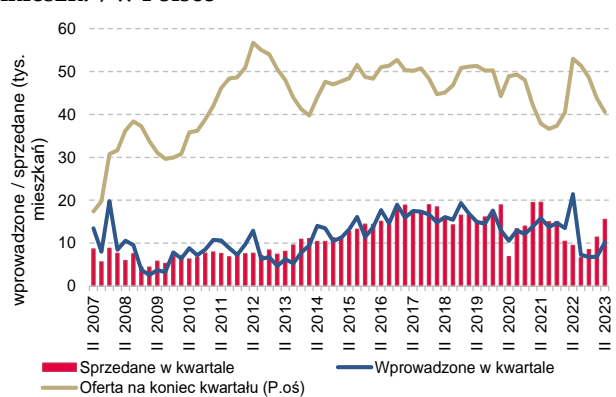
Wykres 57 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań w Polsce, dane kwartalne



Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie drugie kwartały.

Źródło: GUS

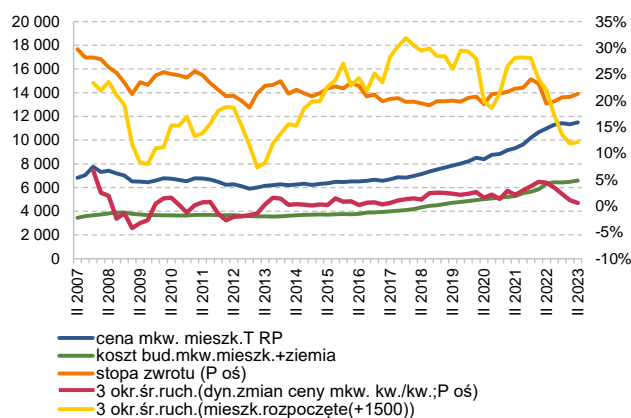
Wykres 59 Liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6 największych rynkach mieszk.*/ w Polsce



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

Źródło: JLL

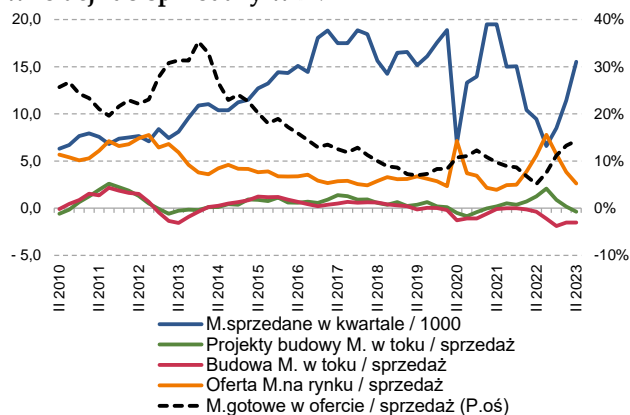
Wykres 60 Podaż mieszkań i szacowana stopa zwrotu z inwestycji mieszkaniowych na RP śr. w 7M



Uwaga do wykresu 61: 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.

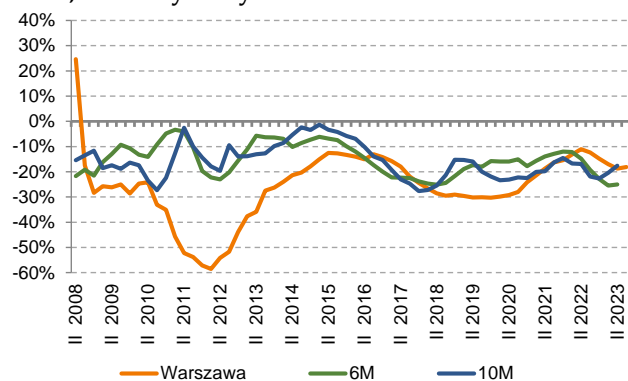
Źródło: NBP, GUS, JLL, Sekocenbud

Wykres 61 Projekty mieszkaniowe i budowa mieszkań w toku oraz oferta gotowych mieszkań w relacji do sprzedaży w 7M



Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL

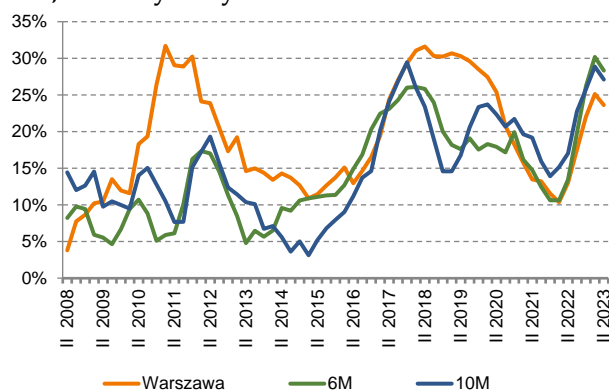
Wykres 62 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych miastach Polski



Uwaga: wykres 62 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 63 jest analogiczny dla powierzchni pow. 50 mkw., wykresy 64-65 są analogiczne, tylko dla RW.

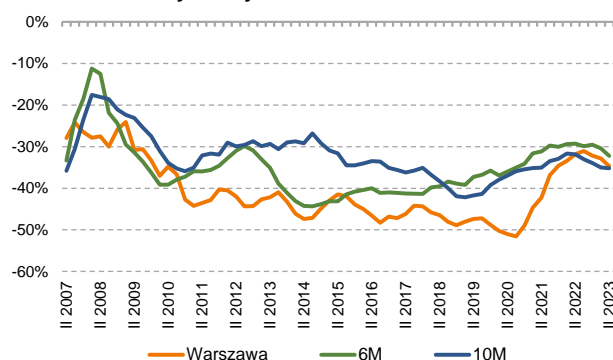
Źródło: NBP

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



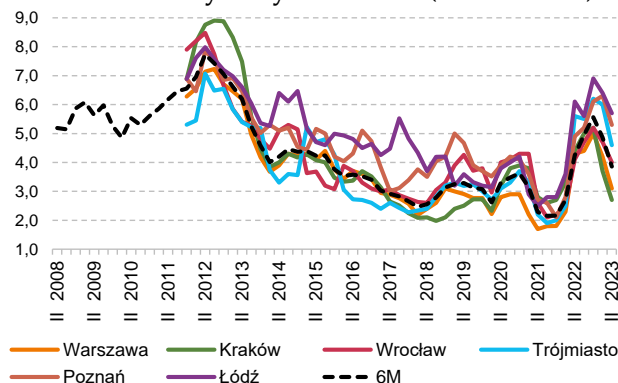
Źródło: NBP

Wykres 64 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

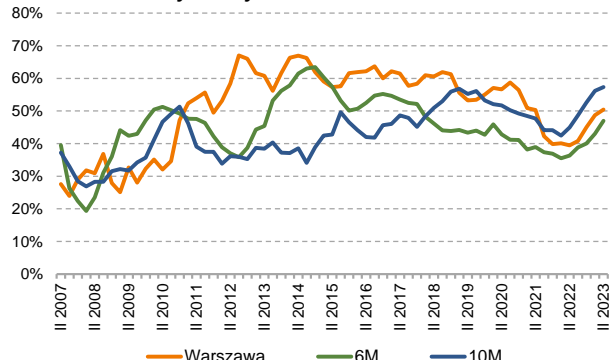
Wykres 66 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwart.)



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.

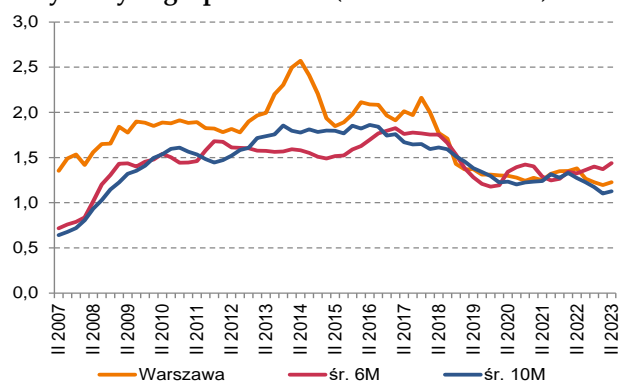
Źródło: NBP na podstawie JLL

Wykres 65 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych miastach Polski



Źródło: NBP

Wykres 67 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

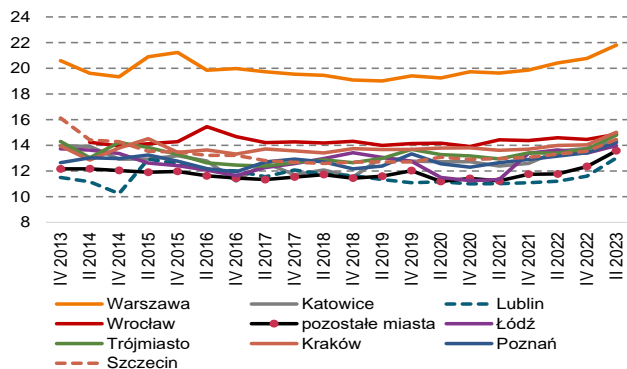


Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 66. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

Źródło: NBP

6. Ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu

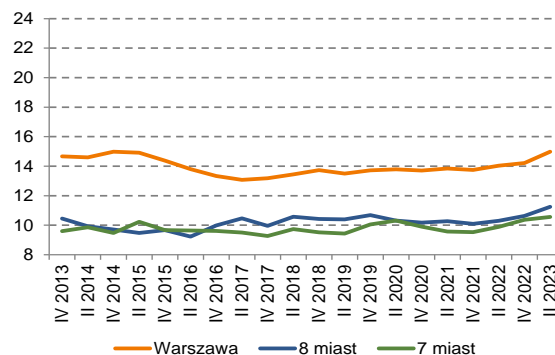
Wykres 68 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



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

Źródło: NBP

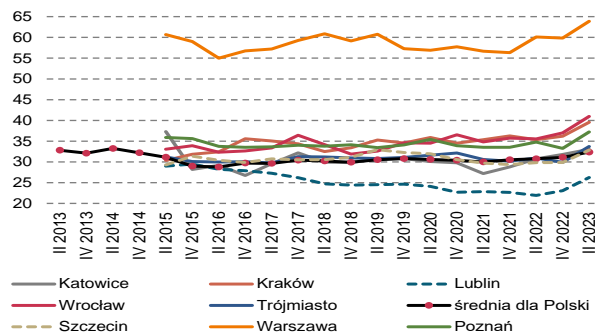
Wykres 69 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



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

Źródło: NBP

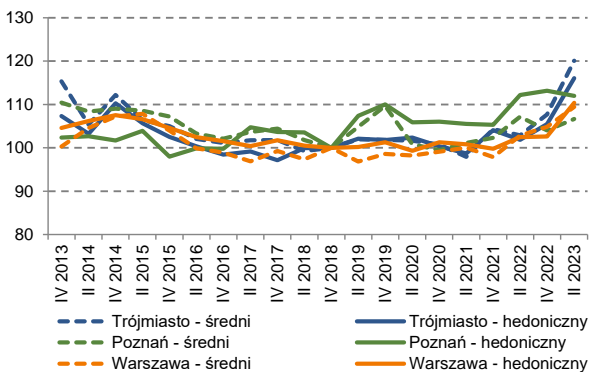
Wykres 70 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

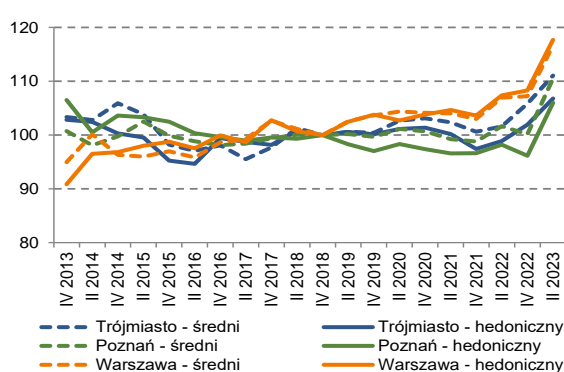
Uwaga do wykresu 70: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniała się analizowana próba.

Wykres 71 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (2018 IV=100)



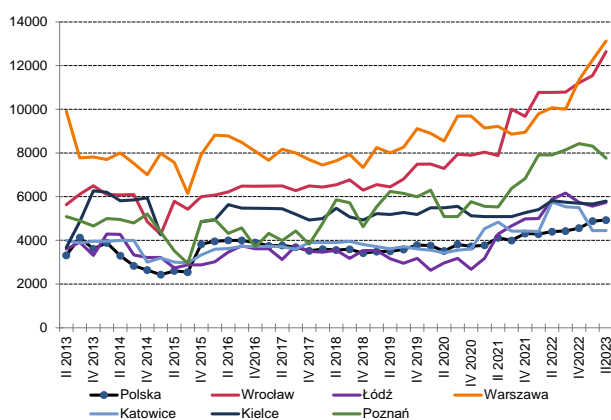
Źródło: NBP

Wykres 72 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (2018 IV=100)



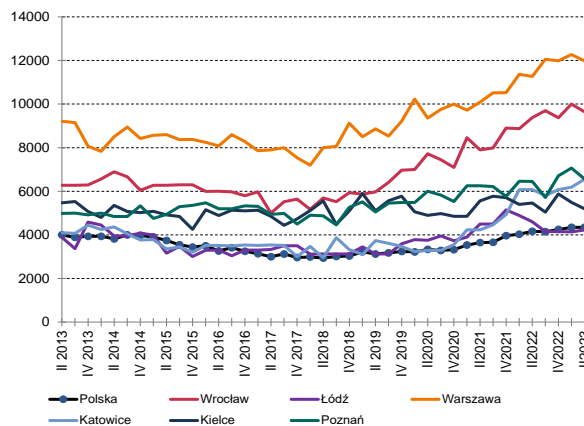
Źródło: NBP

Wykres 73 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)



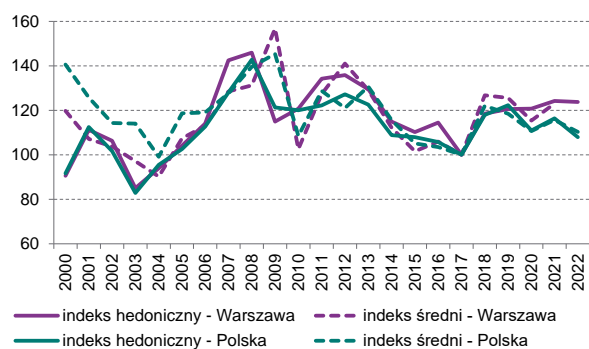
Źródło: PONT, opracowanie NBP

Wykres 74 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usług.-handl. na RW (zł/mkw.)



Źródło: PONT, opracowanie NBP

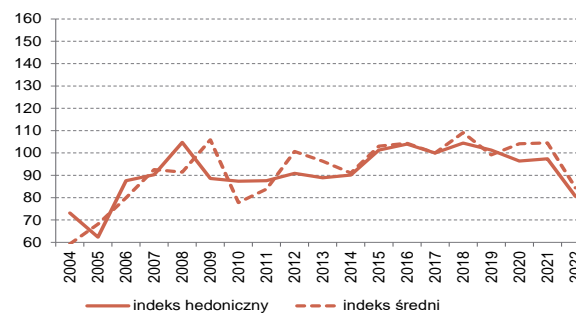
Wykres 75 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100) oraz indeks implikowanej ceny dla Warszawy



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

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

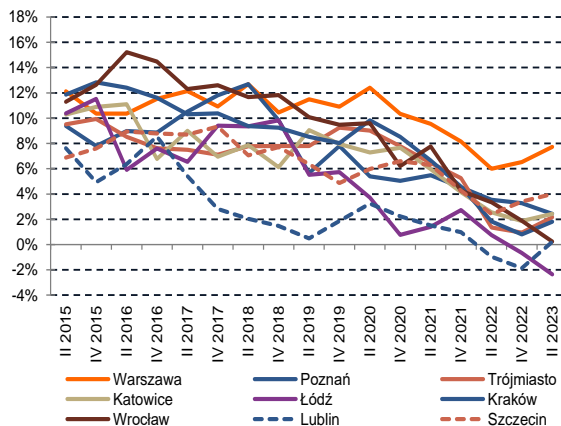
Wykres 76 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)



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

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

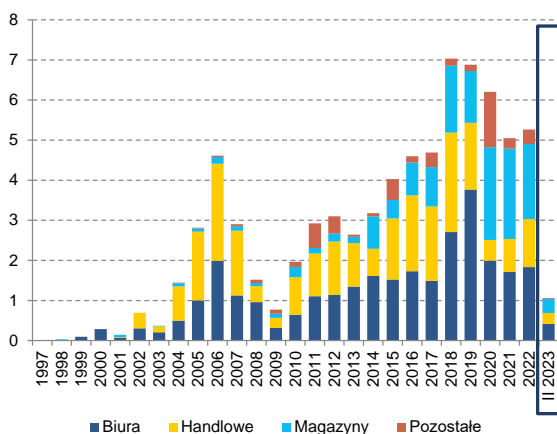
Wykres 77 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, przy założeniu dźwigni finansowej LTC=80%



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.

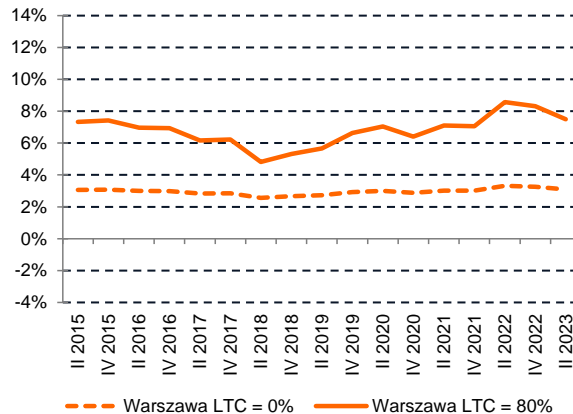
Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

Wykres 79 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych w latach oraz I półr. 2023 r. (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

Wykres 78 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

Wykres 80 Koszty eksploatacji biurowca klasy A oraz B w Warszawie (zł/mkw./m-c)

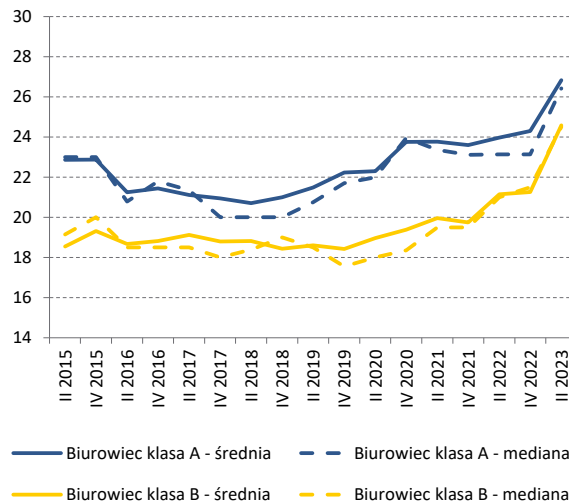


Tabela 4 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Katowicach

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	12,9	1781	3,7%	5,3%	10,3%	2,8%
IV 2015	13,2	1716	3,8%	5,6%	10,9%	2,8%
II 2016	12,8	1664	3,8%	5,6%	11,1%	3,0%
IV 2016	11,2	1679	3,0%	3,9%	6,8%	3,3%
II 2017	12,6	1762	3,4%	4,8%	9,0%	3,3%
IV 2017	11,7	1773	3,0%	4,0%	7,0%	3,4%
II 2018	12,1	1796	3,2%	4,3%	7,9%	3,2%
IV 2018	11,5	1862	2,8%	3,7%	6,1%	3,1%
II 2019	13,1	1925	3,4%	4,8%	9,1%	2,7%
IV 2019	12,8	1983	3,2%	4,4%	8,0%	2,0%
II 2020	12,2	1928	3,1%	4,1%	7,3%	1,4%
IV 2020	12,8	1962	3,1%	4,3%	7,7%	1,3%
II 2021	12,3	1998	2,8%	3,6%	6,0%	1,5%
IV 2021	12,7	2225	2,4%	2,9%	4,1%	2,4%
II 2022	13,6	2467	2,1%	2,2%	2,6%	5,5%
IV 2022	13,8	2575	2,0%	1,9%	1,9%	6,7%
II 2023	14,4	2629	2,1%	2,2%	2,4%	6,1%

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.

Szczegółowy opis metody znajduje się w „Ramka C. Analiza zyskowności inwestycji w nowo wybudowane nieruchomości biurowe oraz szacunkowe stopy zwrotu przy różnych poziomach dźwigni finansowej” w NBP (2020) „Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r.”

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 Krakowie

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	14,5	1837	4,0%	5,9%	11,9%	2,8%
IV 2015	13,4	1760	4,2%	6,3%	12,8%	2,8%
II 2016	13,6	1740	4,1%	6,2%	12,4%	3,0%
IV 2016	13,3	1726	3,9%	5,8%	11,6%	3,3%
II 2017	13,7	1846	3,7%	5,3%	10,3%	3,3%
IV 2017	13,6	1813	3,7%	5,4%	10,4%	3,4%
II 2018	13,4	1876	3,5%	4,9%	9,4%	3,2%

IV 2018	13,7	1891	3,5%	4,9%	9,3%	3,1%
II 2019	13,7	1966	3,3%	4,6%	8,5%	2,7%
IV 2019	13,7	2030	3,2%	4,4%	8,0%	2,0%
II 2020	13,8	1983	3,6%	5,1%	9,8%	1,4%
IV 2020	13,8	2013	3,3%	4,6%	8,5%	1,3%
II 2021	13,6	2029	2,9%	3,9%	6,7%	1,5%
IV 2021	13,7	2200	2,5%	3,0%	4,6%	2,4%
II 2022	14,0	2519	2,0%	1,9%	1,8%	5,5%
IV 2022	14,0	2586	1,8%	1,5%	0,8%	6,7%
II 2023	15,0	2726	2,9%	3,8%	6,6%	6,1%

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 Lublinie

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	13,5	1711	3,1%	4,3%	7,6%	2,8%
IV 2015	13,0	1627	2,6%	3,2%	4,9%	2,8%
II 2016	12,6	1601	2,9%	3,7%	6,4%	3,0%
IV 2016	12,5	1602	3,3%	4,6%	8,5%	3,3%
II 2017	12,1	1695	2,7%	3,4%	5,4%	3,3%
IV 2017	11,7	1670	2,2%	2,3%	2,8%	3,4%
II 2018	11,9	1728	2,0%	2,0%	2,0%	3,2%
IV 2018	11,8	1811	1,9%	1,8%	1,5%	3,1%
II 2019	11,4	1859	1,7%	1,4%	0,5%	2,7%
IV 2019	11,5	1892	2,0%	1,9%	1,9%	2,0%
II 2020	11,5	1858	2,3%	2,5%	3,2%	1,4%
IV 2020	11,1	1910	2,1%	2,1%	2,2%	1,3%
II 2021	11,1	1986	1,9%	1,8%	1,5%	1,5%
IV 2021	11,4	2090	1,8%	1,6%	1,0%	2,4%
II 2022	11,6	2340	1,4%	0,9%	-1,0%	5,5%
IV 2022	11,6	2339	1,3%	0,6%	-1,9%	6,7%
II 2023	13,0	2513	1,6%	1,3%	0,2%	6,1%

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 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	12,6	1804	3,7%	5,4%	10,4%	2,8%
IV 2015	12,3	1708	3,9%	5,8%	11,5%	2,8%
II 2016	12,0	1673	2,8%	3,6%	5,9%	3,0%
IV 2016	11,7	1670	3,1%	4,2%	7,6%	3,3%
II 2017	12,2	1766	2,9%	3,8%	6,5%	3,3%
IV 2017	12,6	1767	3,5%	5,0%	9,4%	3,4%
II 2018	13,0	1821	3,5%	4,9%	9,4%	3,2%
IV 2018	13,0	1875	3,6%	5,1%	9,8%	3,1%
II 2019	12,9	1887	2,7%	3,4%	5,5%	2,7%
IV 2019	12,7	1928	2,7%	3,5%	5,7%	2,0%
II 2020	11,6	1935	2,3%	2,7%	3,7%	1,4%
IV 2020	11,3	1973	1,8%	1,5%	0,8%	1,3%
II 2021	11,5	2006	1,9%	1,8%	1,4%	1,5%
IV 2021	13,4	2210	2,1%	2,3%	2,7%	2,4%
II 2022	13,6	2392	1,7%	1,5%	0,8%	5,5%
IV 2022	13,5	2433	1,5%	1,0%	-0,7%	6,7%
II 2023	14,0	2573	1,2%	0,4%	-2,4%	6,1%

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 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	13,26	1753	3,5%	5,0%	9,4%	2,8%
IV 2015	12,86	1682	3,2%	4,3%	7,8%	2,8%
II 2016	12,23	1665	3,4%	4,8%	9,0%	3,0%
IV 2016	12,02	1644	3,4%	4,7%	8,9%	3,3%
II 2017	12,53	1765	3,7%	5,4%	10,5%	3,3%
IV 2017	12,78	1784	4,0%	5,9%	11,8%	3,4%
II 2018	12,69	1798	4,1%	6,3%	12,7%	3,2%
IV 2018	12,23	1874	3,6%	5,1%	9,8%	3,1%
II 2019	12,31	1975	2,7%	3,5%	5,7%	2,7%
IV 2019	13,24	2031	3,2%	4,3%	7,8%	2,0%
II 2020	12,54	1978	2,7%	3,4%	5,4%	1,4%
IV 2020	12,35	1989	2,6%	3,2%	5,0%	1,3%
II 2021	12,67	2013	2,7%	3,4%	5,5%	1,5%
IV 2021	12,80	2168	2,5%	3,0%	4,5%	2,4%
II 2022	13,61	2430	2,3%	2,6%	3,5%	5,5%
IV 2022	13,31	2494	2,3%	2,5%	3,3%	6,7%
II 2023	13,64	2596	2,1%	2,2%	2,4%	6,1%

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 w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Szczecinie

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	13,54	1837	3,0%	4,0%	6,9%	2,8%
IV 2015	13,49	1779	3,1%	4,2%	7,6%	2,8%
II 2016	13,22	1707	3,4%	4,8%	8,9%	3,0%
IV 2016	13,22	1742	3,4%	4,7%	8,8%	3,3%
II 2017	12,81	1831	3,3%	4,7%	8,7%	3,3%
IV 2017	12,69	1890	3,5%	4,9%	9,3%	3,4%
II 2018	12,59	1981	3,0%	4,0%	7,0%	3,2%
IV 2018	12,67	2001	3,1%	4,3%	7,7%	3,1%
II 2019	12,66	2137	2,9%	3,7%	6,4%	2,7%
IV 2019	12,71	2179	2,6%	3,1%	4,9%	2,0%
II 2020	13,08	2116	2,8%	3,6%	6,0%	1,4%
IV 2020	12,90	2155	2,9%	3,8%	6,6%	1,3%
II 2021	12,97	2232	2,9%	3,7%	6,3%	1,5%
IV 2021	13,07	2387	2,5%	2,9%	4,3%	2,4%
II 2022	13,33	2686	2,1%	2,2%	2,4%	5,5%
IV 2022	13,55	2678	2,3%	2,6%	3,4%	6,7%
II 2023	14,46	2783	2,4%	2,8%	4,0%	6,1%

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 10 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	3,5%	5,0%	9,5%	2,8%
IV 2015	12,7	1817	3,6%	5,2%	9,9%	2,8%
II 2016	12,3	1736	3,3%	4,6%	8,5%	3,0%
IV 2016	12,1	1783	3,1%	4,2%	7,6%	3,3%
II 2017	12,0	1842	3,1%	4,2%	7,5%	3,3%
IV 2017	12,1	1872	3,0%	4,0%	7,1%	3,4%
II 2018	12,7	1897	3,2%	4,3%	7,8%	3,2%
IV 2018	12,7	1927	3,2%	4,3%	7,8%	3,1%
II 2019	12,8	2028	3,2%	4,3%	7,8%	2,7%
IV 2019	13,5	2078	3,5%	4,9%	9,3%	2,0%
II 2020	13,3	2013	3,4%	4,8%	9,0%	1,4%
IV 2020	13,2	2040	3,2%	4,3%	7,8%	1,3%
II 2021	12,9	2106	2,9%	3,8%	6,5%	1,5%

IV 2021	13,4	2215	2,7%	3,3%	5,3%	2,4%
II 2022	13,4	2549	1,9%	1,7%	1,4%	5,5%
IV 2022	13,7	2632	1,8%	1,6%	0,9%	6,7%
II 2023	14,8	2740	2,0%	2,1%	2,2%	6,1%

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 11 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	21,0	2897	4,0%	6,0%	12,1%	2,8%
IV 2015	21,3	2774	3,7%	5,3%	10,4%	2,8%
II 2016	19,9	2714	3,7%	5,3%	10,4%	3,0%
IV 2016	20,1	2714	3,9%	5,8%	11,5%	3,3%
II 2017	19,8	2835	4,0%	6,1%	12,2%	3,3%
IV 2017	19,6	2846	3,8%	5,6%	10,9%	3,4%
II 2018	19,5	2868	4,1%	6,3%	12,7%	3,2%
IV 2018	19,2	2949	3,7%	5,4%	10,4%	3,1%
II 2019	19,1	3041	3,9%	5,8%	11,5%	2,7%
IV 2019	19,5	3123	3,8%	5,6%	10,9%	2,0%
II 2020	19,3	3028	4,1%	6,2%	12,4%	1,4%
IV 2020	19,7	3052	3,7%	5,3%	10,3%	1,3%
II 2021	19,7	3065	3,5%	5,0%	9,5%	1,5%
IV 2021	19,9	3252	3,2%	4,5%	8,1%	2,4%
II 2022	20,4	3615	2,8%	3,6%	6,0%	5,5%
IV 2022	20,8	3606	2,9%	3,8%	6,5%	6,7%
II 2023	21,8	3692	3,1%	4,3%	7,7%	6,1%

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 12 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A we Wrocławiu

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	14,1	1774	3,9%	5,7%	11,3%	2,8%
IV 2015	14,2	1716	4,1%	6,3%	12,6%	2,8%
II 2016	15,3	1652	4,6%	7,3%	15,2%	3,0%
IV 2016	14,6	1644	4,5%	7,0%	14,5%	3,3%
II 2017	14,1	1717	4,1%	6,1%	12,3%	3,3%
IV 2017	14,1	1700	4,1%	6,2%	12,6%	3,4%
II 2018	14,1	1768	3,9%	5,9%	11,7%	3,2%
IV 2018	14,4	1798	4,0%	5,9%	11,8%	3,1%
II 2019	14,0	1866	3,6%	5,2%	10,1%	2,7%
IV 2019	14,1	1920	3,5%	5,0%	9,5%	2,0%
II 2020	14,2	1860	3,5%	5,0%	9,6%	1,4%
IV 2020	13,7	1901	2,8%	3,7%	6,2%	1,3%
II 2021	14,4	1925	3,2%	4,3%	7,8%	1,5%

IV 2021	14,2	2106	2,5%	2,9%	4,2%	2,4%
II 2022	14,7	2402	2,3%	2,5%	3,3%	5,5%
IV 2022	14,6	2493	2,0%	2,0%	1,9%	6,7%
II 2023	14,9	2757	1,7%	1,3%	0,2%	6,1%

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 13 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	Wygładzona 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%	4,0%	7,1%	1,5%
II 2022	14,0	2147	7,8%	3,3%	4,6%	8,6%	5,5%
IV 2022	14,2	2155	7,9%	3,3%	4,5%	8,3%	6,7%
II 2023	14,9	2200	8,1%	3,1%	4,2%	7,5%	6,1%

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 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 632	10 903	11 620	11 599	11 643	10 703	11 808	10 874	11 795	11 384
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,4	97,1	99,9	106,4	100,2	92,3	101,4	101,6	99,9	104,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	119,7	106,3	112,7	115,5	104,1	97,7	104,0	96,8	101,4	104,4
liczba mieszkań według przedziałów:	6 060	1 383	6 548	908	6 332	679	5 725	763	4 972	763
do 8 000 zł/mkw.	461	134	391	96	396	95	339	100	245	86
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	2 412	569	2 651	347	2 484	312	1 999	329	1 728	562
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	989	184	1 447	130	1 474	78	1 507	89	1 138	231
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	884	318	722	111	675	99	600	121	845	273
powyżej 14 001 zł/mkw.	1 314	170	1 337	218	1 303	95	1 280	124	1 016	263
liczba mieszkań ogółem, w tym:	6 060	1 375	6 548	902	6 332	679	5 725	763	4 972	1 415
do 40 mkw.	968	414	1 149	280	1 069	173	939	186	830	293
od 40,1 do 60 mkw.	2 632	590	2 915	376	2 749	344	2 486	332	2 131	694
od 60,1 do 80 mkw.	1 796	275	1 856	160	1 864	132	1 684	201	1 487	332
powyżej 80,1 mkw.	664	96	628	86	650	30	616	44	524	96
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 632	10 898	11 620	11 604	11 643	10 694	11 808	10 874	11 795	11 384
do 40 mkw.	12 053	11 165	12 008	10 857	12 138	10 763	12 343	11 166	12 209	11 932
od 40,1 do 60 mkw.	11 581	10 543	11 547	11 523	11 639	10 478	11 812	10 750	11 872	11 302
od 60,1 do 80 mkw.	11 156	10 680	11 153	11 968	11 097	10 405	11 291	10 180	11 349	10 723
powyżej 80,1 mkw.	12 512	12 557	12 625	13 708	12 410	14 038	12 395	13 744	12 089	12 590
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,7%	x	0,2%	x	8,8%	x	8,6%	x	3,6%	x
do 40 mkw.	8,0%	x	10,6%	x	12,8%	x	10,5%	x	2,3%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,8%	x	0,2%	x	11,1%	x	9,9%	x	5,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	4,5%	x	-6,8%	x	6,6%	x	10,9%	x	5,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	-0,4%	x	-7,9%	x	-11,6%	x	-9,8%	x	-4,0%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 097	10 771	11 931	11 208	12 219	11 294	12 219	11 278	12 223	10 970
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	100,7	104,2	98,6	104,1	102,4	100,8	100,0	99,9	100,0	97,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,8	114,8	106,9	114,7	106,8	109,9	101,7	109,1	101,0	101,8
liczba mieszkań według przedziałów:	2 101	1 206	2 336	1 005	2 508	881	2 394	762	2 047	758
do 8 000 zł/mkw.	72	162	100	92	122	99	87	100	66	95
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	477	337	589	275	572	245	538	218	422	204
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	673	378	699	332	758	253	787	230	626	259
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	407	205	458	154	463	137	430	98	397	103
powyżej 14 001 zł/mkw.	472	124	490	152	593	147	552	116	536	97
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 101	1 206	2 336	1 005	2 508	881	2 394	762	2 047	758
do 40 mkw.	342	300	365	272	430	242	407	191	324	186
od 40,1 do 60 mkw.	923	561	991	493	1 036	425	1 019	374	837	380
od 60,1 do 80 mkw.	586	251	678	190	726	165	688	151	590	155
powyżej 80,1 mkw.	250	94	302	50	316	49	280	46	296	37
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 097	10 771	11 931	11 208	12 219	11 278	12 223	10 970	12 568	10 899
do 40 mkw.	13 427	11 952	13 155	12 016	13 573	11 966	13 537	11 620	13 816	11 772
od 40,1 do 60 mkw.	12 226	10 837	12 052	11 141	12 189	11 246	12 031	10 845	12 522	10 728
od 60,1 do 80 mkw.	11 371	9 810	11 368	10 648	11 590	10 784	11 877	10 551	12 287	10 319
powyżej 80,1 mkw.	11 502	9 180	11 316	9 594	11 916	9 818	11 865	10 659	11 894	10 687
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	12,3%	x	6,4%	x	8,2%	x	8,3%	x	11,4%	x
do 40 mkw.	12,3%	x	9,5%	x	13,4%	x	16,5%	x	17,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,8%	x	8,2%	x	8,4%	x	10,9%	x	16,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	15,9%	x	6,8%	x	7,5%	x	12,6%	x	19,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	25,3%	x	17,9%	x	21,4%	x	11,3%	x	11,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 390	11 143	11 731	11 603	11 965	12 131	12 140	11 519	13 125	11 669
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,1	105,8	103,0	104,1	102,0	104,6	101,5	95,0	108,1	101,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,4	118,6	110,5	119,4	108,7	117,7	108,8	109,3	115,2	104,7
liczba mieszkań według przedziałów:	7 283	1 657	7 175	1 073	6 529	1 410	5 730	1 167	4 152	1 587
do 8 000 zł/mkw.	126	47	113	29	79	48	42	34	9	29
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	2 057	552	1 666	314	1 435	351	1 169	330	558	330
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	2 951	637	2 865	349	2 456	444	2 001	443	1 185	698
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	1 145	227	1 297	149	1 256	144	1 241	156	1 059	289
powyżej 14 001 zł/mkw.	1 004	194	1 234	232	1 303	423	1 277	204	1 341	241
liczba mieszkań ogółem, w tym:	7 283	1 657	7 175	1 073	6 529	1 410	5 730	1 167	4 152	1 587
do 40 mkw.	1443	483	1271	343	1022	420	924	307	771	321
od 40,1 do 60 mkw.	3428	726	3534	458	3258	703	2955	532	2114	805
od 60,1 do 80 mkw.	1879	322	1873	196	1765	228	1448	260	930	388
powyżej 80,1 mkw.	533	126	497	76	484	59	403	68	337	73
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11 390	11 143	11 731	11 603	11 965	12 131	12 140	11 519	13 125	11 669
do 40 mkw.	12592	11480	12901	12277	13549	12607	13920	12348	14845	13038
od 40,1 do 60 mkw.	11208	11029	11623	11165	11854	12155	12008	11440	12824	11463
od 60,1 do 80 mkw.	10769	10625	11151	11028	11279	11192	11463	10682	12577	11019
powyżej 80,1 mkw.	11492	11837	11697	12677	11878	12089	11452	11595	12590	11383
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	2,2%	x	1,1%	x	-1,4%	x	5,4%	x	12,5%	x
do 40 mkw.	9,7%	x	5,1%	x	7,5%	x	12,7%	x	13,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	1,6%	x	4,1%	x	-2,5%	x	5,0%	x	11,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	1,4%	x	1,1%	x	0,8%	x	7,3%	x	14,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	-2,9%	x	-7,7%	x	-1,7%	x	-1,2%	x	10,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 106	10 750	12 247	11 057	12 433	11 086	12 649	10 872	13 026	11 018
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,2	104,1	101,2	102,9	101,5	100,3	101,7	98,1	103,0	101,3
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	118,3	114,6	115,4	114,1	108,9	110,9	106,8	105,2	107,6	102,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 521	1 626	1 510	1 617	1 274	1 308	1 228	879	1 162	961
do 8 000 zł/mkw.	26	166	27	129	35	123	26	81	12	80
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	328	527	335	437	288	365	253	277	187	298
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	511	508	485	580	377	414	364	282	350	298
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	370	281	353	297	284	237	277	147	278	170
powyżej 14 001 zł/mkw.	286	144	310	174	290	169	308	92	335	115
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 521	1 626	1 510	1 617	1 274	1 308	1 228	879	1 162	961
do 40 mkw.	390	602	374	605	272	475	265	354	233	369
od 40,1 do 60 mkw.	665	719	692	706	559	588	550	377	515	454
od 60,1 do 80 mkw.	337	233	323	217	289	182	290	98	276	106
powyżej 80,1 mkw.	129	72	121	89	154	63	123	50	138	32
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 106	10 750	12 247	11 057	12 433	11 086	12 649	10 872	13 026	11 018
do 40 mkw.	13 075	11 326	13 388	11 433	13 361	11 643	13 878	11 295	14 249	11 527
od 40,1 do 60 mkw.	11 688	10 380	11 785	10 721	11 875	10 659	12 040	10 512	12 565	10 730
od 60,1 do 80 mkw.	11 710	10 284	11 656	10 880	12 289	10 884	12 442	10 735	12 920	10 397
powyżej 80,1 mkw.	12 365	11 135	12 937	11 606	13 085	11 461	13 213	10 863	12 896	11 285
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	12,6%	x	10,8%	x	12,1%	x	16,3%	x	18,2%	x
do 40 mkw.	15,4%	x	17,1%	x	14,8%	x	22,9%	x	23,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,6%	x	9,9%	x	11,4%	x	14,5%	x	17,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	13,9%	x	7,1%	x	12,9%	x	15,9%	x	24,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	11,0%	x	11,5%	x	14,2%	x	21,6%	x	14,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 18 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 481	7 929	8 973	8 475	9 152	8 520	9 391	8 451	9 465	8 810
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,1	102,7	105,8	106,9	102,0	100,5	102,6	99,2	100,8	104,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,5	118,8	112,1	113,8	112,7	113,2	115,3	109,5	111,6	111,1
liczba mieszkań według przedziałów:	3 035	649	3 251	365	3 254	381	3 506	405	3 880	482
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	14	5	12	0	13	0	4	1	3	0
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	1 135	377	789	143	681	150	617	164	798	138
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 574	251	1 708	198	1 663	191	1 712	207	1 507	282
powyżej 10 000 zł/mkw.	312	16	742	24	897	40	1 173	33	1 572	62
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 035	649	3 251	365	3 254	381	3 506	405	3 880	482
do 40 mkw.	878	225	924	154	903	143	1049	120	1103	172
od 40,1 do 60 mkw.	1312	254	1437	144	1435	173	1560	179	1761	184
od 60,1 do 80 mkw.	691	124	750	55	764	49	752	90	784	101
powyżej 80,1 mkw.	154	46	140	12	152	16	145	16	232	25
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 481	7 929	8 973	8 475	9 152	8 520	9 391	8 451	9 465	8 810
do 40 mkw.	9 248	8 454	9 509	8 926	9 712	9 166	9 989	9 163	10 317	9 513
od 40,1 do 60 mkw.	8 338	7 799	8 826	8 244	9 049	8 170	9 265	8 320	9 278	8 609
od 60,1 do 80 mkw.	7 912	7 476	8 598	7 823	8 631	7 856	8 760	7 790	8 834	8 029
powyżej 80,1 mkw.	7 880	7 294	8 941	8 457	9 422	8 575	9 684	8 286	8 971	8 606
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	7,0%	x	5,9%	x	7,4%	x	11,1%	x	7,4%	x
do 40 mkw.	9,4%	x	6,5%	x	6,0%	x	9,0%	x	8,5%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,9%	x	7,1%	x	10,8%	x	11,4%	x	7,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,8%	x	9,9%	x	9,9%	x	12,5%	x	10,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	8,0%	x	5,7%	x	9,9%	x	16,9%	x	4,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 19 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	6 974	6 652	7 164	6 887	7 203	6 384	7 373	6 579	7 526	6 366
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	99,4	107,0	102,7	103,5	100,5	92,7	102,4	103,1	102,1	96,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	116,0	114,7	107,2	113,4	108,0	103,7	105,1	105,9	107,9	95,7
liczba mieszkań według przedziałów:	973	188	1 145	77	1 133	157	1 167	125	1 361	178
do 4 000 zł/mkw.	3	4	6	2	7	13	5	1	6	6
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	206	57	202	21	244	56	231	55	241	82
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	581	95	669	40	596	64	602	50	703	66
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	177	31	226	11	222	17	239	12	276	15
powyżej 10 000 zł/mkw.	6	1	42	3	64	7	90	7	135	9
liczba mieszkań ogółem, w tym:	973	188	1 145	77	1 133	157	1 167	125	1 361	178
do 40 mkw.	212	67	286	33	265	77	276	45	335	57
od 40,1 do 60 mkw.	486	85	566	25	553	61	557	56	605	92
od 60,1 do 80 mkw.	166	29	170	11	190	9	201	15	238	21
powyżej 80,1 mkw.	109	7	123	8	125	10	133	9	183	8
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	6 974	6 652	7 164	6 887	7 203	6 384	7 373	6 579	7 526	6 366
do 40 mkw.	7 332	6 873	7 483	7 268	7 544	6 835	7 693	6 832	7 983	7 043
od 40,1 do 60 mkw.	6 980	6 554	7 001	6 872	7 067	6 132	7 177	6 233	7 231	6 056
od 60,1 do 80 mkw.	6 921	6 758	7 273	7 222	7 157	5 712	7 523	6 699	7 705	6 165
powyżej 80,1 mkw.	6 327	5 294	7 021	4 899	7 153	5 058	7 307	7 269	7 432	5 633
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	4,8%	x	4,0%	x	12,8%	x	12,1%	x	18,2%	x
do 40 mkw.	6,7%	x	3,0%	x	10,4%	x	12,6%	x	13,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,5%	x	1,9%	x	15,3%	x	15,1%	x	19,4%	x
od 60,1 do 80 mkw.	2,4%	x	0,7%	x	25,3%	x	12,3%	x	25,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	19,5%	x	43,3%	x	41,4%	x	0,5%	x	31,9%	x

Źródło: NBP

Tabela 20 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 968	9 495	10 145	9 775	10 325	9 711	10 682	9 980	10 804	10 067
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,3	108,0	101,8	102,9	101,8	99,3	103,5	102,8	101,1	100,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	120,7	119,7	115,5	121,8	112,2	112,8	108,5	113,5	108,4	106,0
liczba mieszkań według przedziałów:	5 201	1 134	5 313	778	4 941	845	4 705	737	5 098	1 112
do 7 000 zł/mkw.	49	34	48	7	35	4	37	2	3	4
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	1 714	593	1 510	300	1 273	299	1 002	250	1 125	331
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	2 274	345	2 391	344	2 114	418	2 027	311	2 181	522
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	768	63	975	72	1 124	74	1 029	142	1 107	189
powyżej 13 001 zł/mkw.	396	99	389	55	395	50	610	32	682	66
liczba mieszkań ogółem, w tym:	5 201	1 134	5 313	778	4 941	845	4 705	737	5 098	1 112
do 40 mkw.	1076	284	1031	231	973	239	830	225	874	307
od 40,1 do 60 mkw.	2329	505	2476	365	2293	427	2212	334	2352	486
od 60,1 do 80 mkw.	1384	249	1393	135	1318	138	1302	145	1497	249
powyżej 80,1 mkw.	412	96	413	47	357	41	361	33	375	70
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9 968	9 495	10 145	9 775	10 325	9 711	10 682	9 980	10 804	10 067
do 40 mkw.	10 800	9 851	10 953	10 424	11 294	10 172	11 956	10 677	12 031	10 720
od 40,1 do 60 mkw.	9 819	9 466	10 065	9 525	10 249	9 628	10 503	9 881	10 651	9 972
od 60,1 do 80 mkw.	9 494	8 912	9 606	9 218	9 724	9 121	10 143	9 168	10 230	9 422
powyżej 80,1 mkw.	10 230	10 103	10 425	10 118	10 385	9 863	10 794	9 785	11 192	10 165
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,0%	x	3,8%	x	6,3%	x	7,0%	x	7,3%	x
do 40 mkw.	9,6%	x	5,1%	x	11,0%	x	12,0%	x	12,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	3,7%	x	5,7%	x	6,4%	x	6,3%	x	6,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,5%	x	4,2%	x	6,6%	x	10,6%	x	8,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	1,3%	x	3,0%	x	5,3%	x	10,3%	x	10,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 21 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	9 517	8 570	9 438	8 787	9 543	8 709	9 914	8 707	9 956	8 346
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	101,2	105,5	99,2	102,5	101,1	99,1	103,9	100,0	100,4	95,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	117,0	115,4	113,4	114,5	106,6	110,8	105,4	107,2	104,6	97,4
liczba mieszkań według przedziałów:	1 069	1 259	1 104	1 031	858	949	858	706	1 024	466
do 7 000 zł/mkw.	67	218	87	168	73	190	67	133	62	98
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	433	570	455	429	344	381	291	302	356	234
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	367	370	353	318	262	250	268	194	334	102
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	136	75	141	84	121	101	158	55	186	24
powyżej 13 001 zł/mkw.	66	26	68	32	58	27	74	22	86	8
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1069	1259	1104	1031	858	949	858	706	1024	466
do 40 mkw.	214	404	240	328	175	289	174	257	218	180
od 40,1 do 60 mkw.	517	560	503	474	382	428	354	308	423	193
od 60,1 do 80 mkw.	251	216	269	152	212	168	242	109	278	75
powyżej 80,1 mkw.	87	79	92	77	89	64	88	32	105	18
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	9517	8570	9438	8787	9543	8709	9914	8707	9956	8346
do 40 mkw.	10493	9232	10473	9443	10411	9515	11029	9320	10946	9090
od 40,1 do 60 mkw.	9496	8359	9336	8727	9441	8490	9808	8491	9776	8109
od 60,1 do 80 mkw.	8852	7832	8994	8031	8999	8112	9333	7912	9422	7147
powyżej 80,1 mkw.	9158	8700	8595	7859	9567	8098	9730	8575	10040	8449
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	11,0%	x	7,4%	x	9,6%	x	13,9%	x	19,3%	x
do 40 mkw.	13,7%	x	10,9%	x	9,4%	x	18,3%	x	20,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	13,6%	x	7,0%	x	11,2%	x	15,5%	x	20,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	13,0%	x	12,0%	x	10,9%	x	18,0%	x	31,8%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,3%	x	9,4%	x	18,1%	x	13,5%	x	18,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 22 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	II kwartał 2022		III kwartał 2022		IV kwartał 2022		I kwartał 2023		II kwartał 2023	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 895	12 343	12 912	12 727	13 009	12 836	13 302	12 818	13 713	13 135
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,0	99,7	100,1	103,1	100,8	100,9	102,2	99,9	103,1	102,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,5	115,4	113,2	115,6	110,1	110,5	106,3	103,5	106,3	106,4
liczba mieszkań według przedziałów:	9 640	2 220	15 481	1 768	12 833	1 849	12 256	2 348	10 057	3 549
do 9 500 zł/mkw.	1 145	279	1 145	163	924	135	867	169	549	257
od 9 501 do 11 500 zł/mkw.	2 261	671	3 355	440	2 695	476	2 245	588	1 647	732
od 11 501 do 13 500 zł/mkw.	2 965	677	5 886	621	4 865	671	4 538	871	3 741	1 225
od 13 501 do 15 500 zł/mkw.	1 762	333	3 254	309	2 635	316	2 734	407	2 054	768
powyżej 15 501 zł/mkw.	1 507	260	1 841	235	1 714	251	1 872	313	2 066	567
liczba mieszkań ogółem, w tym:	9 640	2 220	15 481	1 768	12 833	1 849	12 256	2 348	10 057	3 549
do 40 mkw.	2 065	671	3 448	593	2 874	583	2 648	747	2 070	973
od 40,1 do 60 mkw.	4 122	894	6 664	706	5 469	771	5 214	942	4 340	1 499
od 60,1 do 80 mkw.	2 431	443	3 573	289	2 974	319	2 971	454	2 414	786
powyżej 80,1 mkw.	1 022	212	1 796	180	1 516	176	1 423	205	1 233	291
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 895	12 343	12 912	12 727	13 009	12 836	13 302	12 818	13 713	13 135
do 40 mkw.	14 220	12 718	13 947	12 759	14 023	13 517	14 344	13 341	14 654	14 247
od 40,1 do 60 mkw.	12 759	12 191	12 779	12 705	12 859	12 587	13 107	12 615	13 634	12 733
od 60,1 do 80 mkw.	11 790	11 884	12 030	12 233	12 133	11 975	12 484	12 137	12 935	12 440
powyżej 80,1 mkw.	13 395	12 757	13 174	13 495	13 348	13 231	13 780	13 354	13 936	13 374
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,5%	x	1,5%	x	1,3%	x	3,8%	x	4,4%	x
do 40 mkw.	11,8%	x	9,3%	x	3,7%	x	7,5%	x	2,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,7%	x	0,6%	x	2,2%	x	3,9%	x	7,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	-0,8%	x	-1,7%	x	1,3%	x	2,9%	x	4,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,0%	x	-2,4%	x	0,9%	x	3,2%	x	4,2%	x

Źródło: NBP

Tabela 23 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	II kwartał 2022		III kwartał 2022		IV kwartał 2022		I kwartał 2023		II kwartał 2023	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	14 073	12 714	13 499	12 916	13 501	12 585	13 802	11 916	14 316	12 199
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,3	103,8	95,9	101,6	100,0	97,4	102,2	94,7	103,7	102,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,9	113,3	104,2	111,5	101,5	106,3	103,3	97,3	101,7	95,9
liczba mieszkań według przedziałów:	1 719	3 932	1 631	3 331	1 391	1 542	1 191	527	1 116	971
do 9 500 zł/mkw.	91	443	99	343	88	158	64	104	59	122
od 9 501 do 11 500 zł/mkw.	362	1 083	377	853	374	460	284	169	227	330
od 11 501 do 13 500 zł/mkw.	402	1 053	443	908	334	438	305	116	264	259
od 13 501 do 15 500 zł/mkw.	336	724	328	625	255	254	219	82	208	144
powyżej 15 501 zł/mkw.	528	629	384	602	340	232	319	56	358	116
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 719	3 932	1 631	3 331	1 391	1 542	1 191	527	1 116	971
do 40 mkw.	312	1 204	324	1 036	245	565	215	178	176	320
od 40,1 do 60 mkw.	730	1 811	724	1 495	594	644	526	228	451	412
od 60,1 do 80 mkw.	366	596	380	514	348	232	295	94	284	172
powyżej 80,1 mkw.	311	321	203	286	204	101	155	27	205	67
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 073	12 714	13 499	12 916	13 501	12 585	13 802	11 916	14 316	12 199
do 40 mkw.	15 624	13 209	14 934	13 326	15 049	12 964	15 182	13 087	15 604	13 091
od 40,1 do 60 mkw.	13 586	12 226	13 046	12 398	12 981	12 059	13 424	11 397	13 516	11 645
od 60,1 do 80 mkw.	13 374	12 705	13 076	12 672	12 901	12 540	13 424	10 666	13 621	11 601
powyżej 80,1 mkw.	14 484	13 628	13 612	14 573	14 180	13 934	13 893	12 926	15 929	12 876
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	10,7%	x	4,5%	x	7,3%	x	15,8%	x	17,4%	x
do 40 mkw.	18,3%	x	12,1%	x	16,1%	x	16,0%	x	19,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,1%	x	5,2%	x	7,6%	x	17,8%	x	16,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,3%	x	3,2%	x	2,9%	x	25,9%	x	17,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	6,3%	x	-6,6%	x	1,8%	x	7,5%	x	23,7%	x

Źródło: NBP

Tabela 24 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 789	10 338	10 963	10 520	11 384	10 453	11 948	11 112	12 201	11 397
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,2	103,1	101,6	101,8	103,8	99,4	105,0	106,3	102,1	102,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	114,9	120,5	110,0	118,3	111,7	110,0	115,4	110,8	113,1	110,2
liczba mieszkań według przedziałów:	4 501	1 123	5 333	874	4 720	742	4 248	954	3 909	1 350
do 7 000 zł/mkw.	67	21	43	5	26	11	19	7	11	11
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	1 170	332	969	225	793	212	603	202	287	203
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	1 301	404	1 909	325	1 267	247	996	309	1 065	459
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 042	226	1 480	213	1 625	180	1 470	237	1 421	386
powyżej 13 001 zł/mkw.	921	140	932	106	1 009	92	1 160	199	1 125	291
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 501	1 123	5 333	874	4 720	742	4 248	954	3 909	1 350
do 40 mkw.	848	307	901	287	393	214	742	255	689	244
od 40,1 do 60 mkw.	2024	504	2570	404	1637	323	2011	442	1852	681
od 60,1 do 80 mkw.	1236	239	1397	134	1918	155	1074	203	1015	318
powyżej 80,1 mkw.	393	73	465	49	772	50	421	54	353	107
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 789	10 338	10 963	10 520	11 384	10 453	11 948	11 112	12 201	11 397
do 40 mkw.	12602	11389	12607	11367	14408	11667	14778	12913	14770	13456
od 40,1 do 60 mkw.	10532	10097	10801	10143	11562	10050	11589	10608	11840	11172
od 60,1 do 80 mkw.	10075	9585	10318	9707	10525	9801	10646	10153	11131	10153
powyżej 80,1 mkw.	10444	10042	10608	10883	11604	9884	11999	10333	12159	11825
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,4%	x	4,2%	x	8,9%	x	7,5%	x	7,1%	x
do 40 mkw.	10,6%	x	10,9%	x	23,5%	x	14,4%	x	9,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	4,3%	x	6,5%	x	15,0%	x	9,2%	x	6,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,1%	x	6,3%	x	7,4%	x	4,9%	x	9,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	4,0%	x	-2,5%	x	17,4%	x	16,1%	x	2,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 25 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	II kwartał 2022 r.		III kwartał 2022 r.		IV kwartał 2022 r.		I kwartał 2023 r.		II kwartał 2023 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 453	9 686	10 591	10 178	10 672	10 114	10 978	9 980	11 296	10 234
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	103,8	105,3	101,3	105,1	100,8	99,4	102,9	98,7	102,9	102,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	116,4	113,8	115,6	118,9	114,4	113,0	109,0	108,5	108,1	105,7
liczba mieszkań według przedziałów:	2 058	933	1 374	1 030	2 504	760	2 440	742	2 281	967
do 7 000 zł/mkw.	41	76	32	54	54	49	26	58	28	62
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	516	302	304	297	542	193	475	197	398	250
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	832	334	566	355	1 032	290	979	275	883	330
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	439	161	302	210	520	159	555	139	540	216
powyżej 13 001 zł/mkw.	230	60	170	114	356	69	405	73	432	109
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 058	933	1 374	1 029	2 504	760	2 440	742	2 281	967
do 40 mkw.	285	239	194	298	336	202	309	193	314	233
od 40,1 do 60 mkw.	887	457	578	487	1113	387	1103	351	961	480
od 60,1 do 80 mkw.	630	186	396	198	729	125	733	148	667	192
powyżej 80,1 mkw.	256	51	206	46	326	46	295	50	339	62
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 453	9 686	10 591	10 178	10 672	10 114	10 978	9 980	11 296	10 234
do 40 mkw.	12 077	10 625	12 157	11 138	12 449	10 960	12 821	11 248	13 080	11 199
od 40,1 do 60 mkw.	10 527	9 667	10 587	9 890	10 711	9 853	11 052	9 792	11 406	10 071
od 60,1 do 80 mkw.	9 985	8 791	10 145	9 652	10 095	9 673	10 498	8 959	10 618	9 622
powyżej 80,1 mkw.	9 542	8 721	9 988	9 264	9 995	9 796	9 965	9 433	10 662	9 767
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	7,9%	x	4,1%	x	5,5%	x	10,0%	x	10,4%	x
do 40 mkw.	13,7%	x	9,2%	x	13,6%	x	14,0%	x	16,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	8,9%	x	7,0%	x	8,7%	x	12,9%	x	13,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	13,6%	x	5,1%	x	4,4%	x	17,2%	x	10,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	9,4%	x	7,8%	x	2,0%	x	5,6%	x	9,2%	x

Źródło: NBP

7. Analiza opłacalności inwestycji w mieszkania na najem w wybranych miastach w Polsce w II kw. 2023 r.³⁶

W II kw. 2023 r. zaobserwowano nieznaczne zmiany w zakresie rynkowych stóp procentowych i rentowności inwestycji w mieszkania na wynajem. Nie oznacza to jednak, iż dodatni trend, który powstał w II poł. 2022 r. został powstrzymany. Zaobserwowane zmiany są raczej skutkiem niekorzystnych zmian cen transakcyjnych mieszkań w odniesieniu do zmian poziomów czynszów najmu. Obserwując nieznaczną poprawę warunków finansowych, tak istotnych dla inwestycji mieszkaniowych lewarowanych zewnętrznym kapitałem z kredytów hipotecznych, można stwierdzić, iż zaobserwowane spowolnienie w II kw. br. było spowodowane głównie sytuacją na rynku nieruchomości mieszkaniowych.

W II kw. br. stopa kapitalizacji w Warszawie wyniosła 6,5%, co oznacza niewielki wzrost o 0,7% kw./kw. oraz o 22,2% w stosunku do II kw. ub.r. W grupie 6. miast średnia stopa kapitalizacji wyniosła w analizowanym okresie 6,4%. Jest to wartość wyższa o 6,5% w stosunku do adekwatnego kw. ub.r. ale niższa o 3,0% w porównaniu z I kw. br. kiedy to także spadła o 3,0% w porównaniu z IV kw. ub.r. Z kolei w grupie pozostałych analizowanych miast średnia stopa kapitalizacji wyniosła w II kw. br. 6,1%. W tym zakresie zaobserwowano jej wzrost o 6,9% r/r i jednocześnie spadek o 1,4% w odniesieniu do I kw. br. Z przedstawionych danych można wyciągnąć wniosek o powstaniu pewnej korekty poziomów stopy kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych w II kw. br. W grupie 6. i pozostałych analizowanych miast widać, iż poziomy stopy kapitalizacji zbliżyły się od góry do ich średnich wartości z 4. kwartałów. W pierwszej z tych grup miast widać jednak dość duży potencjalny obszar zmienności, co może sugerować większą zmienność stóp kapitalizacji w kolejnych kwartałach. Inny obraz rysuje się jednak w grupie pozostałych miast. W tym wypadku obszar potencjalnych zmian wyraźnie się zawęża, co może podpowiadać, iż dynamiki te będą zdecydowanie mniejsze. W Warszawie korekta stopy kapitalizacji odsunęła się od poziomów maksymalnych pozostając jednocześnie powyżej wartości średnich rocznych. Jednocześnie obszar potencjalnej zmienności jest bardzo szeroki.

Zmiany, które zaszły w analizowanym kwartale na rynku nieruchomości miały także wpływ na dynamikę rentowności inwestycji mieszkaniowych wyrażonych wskaźnikiem ROE. Przy założeniu, że poziom LTV=0%

³⁶ Przedstawiono uproszczoną analizę opłacalności inwestycji w mieszkania przeznaczone na wynajem podjętą przez osobę fizyczną, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanemu. Przeanalizowano poziom rentowności tego rodzaju inwestycji w grupie 6. miast (Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław) oraz z grupie pozostałych miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Lublin, Olsztyn, Rzeszów i Szczecin). Ze względu na zbyt małą próbę odnotowanych transakcji najmu mieszkań pominięto trzy miasta wojewódzkie (Opole, Kielce i Zieloną Górę). Rynek nieruchomości Warszawy jest analizowany oddzielnie ze względu na swoją specyfikę. 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 (na podstawie stawek średnioważonych w zł/mkw. wg badań BARN dla przeciętnego mieszkania) do ceny mieszkania za metr kwadratowy (dane z badania BaRN). Z kolei wskaźnik ROE obliczono jako zysk netto w stosunku do zaangażowanego kapitału własnego. Przy czym 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, dla których LTV wynosi 50% oraz wysoce lewarowane inwestycje o LTV 80%. W celu obliczenia zysku finansowego uwzględniono dochód z najmu, odjęto zryczałtowany podatek w wysokości 8,5%, spłatę odsetek kredytu, a także amortyzację budynku w wysokości 1,5% jego wartości (założono dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Podatek jest płacony od całego dochodu z najmu, przed odliczeniem jakichkolwiek kosztów. Cenę transakcyjną mkw. przeciętnego mieszkania ustalono sumując 50% średniej ceny transakcyjnej na rynku pierwotnym i wtórnym na podstawie transakcyjnych cen średnioważonych wg badania BARN. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia wg danych Sekocenbud. 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 obłożenie na poziomie 95%.

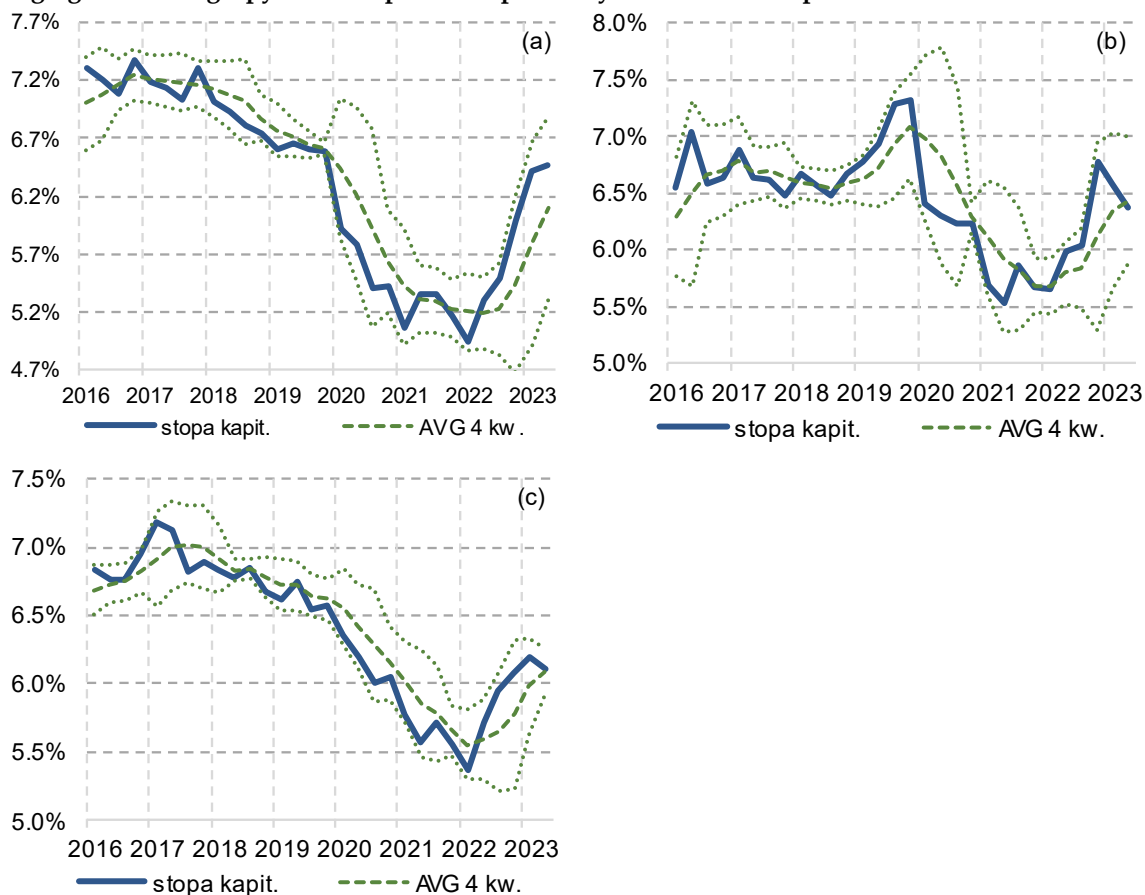
rentowność inwestycji mieszkaniowych wyniosła w II kw. br. 3,9% w Warszawie, 3,8% w grupie 6. miast oraz 3,5% w grupie pozostałych miast. Oznacza to, iż wskaźnik ROE wzrósł odpowiednio o 34,5%, 9,4% oraz 10,3% w odniesieniu do adekwatnego kwartału roku poprzedniego. Jednocześnie poziom wskaźnika ROE dla inwestycji bez lewarowania kapitałem zewnętrznym wzrósł w Warszawie o 0,9% w porównaniu z I kw. br. Natomiast w grupie 6. miast spadł o 4,3% a w grupie pozostałych miast również obniżył się o 2,1% kw./kw. Zmiany poziomów wskaźnika ROE dla inwestycji z LTV=0% zachowały się zatem bardzo podobnie do zmian zaobserwowanych w odniesieniu do stóp kapitalizacji. Oznacza to pewne spowolnienie wzrostów rentowności, które pozostają determinowane zmianami szacowanych cen transakcyjnych oraz czynszów najmu mieszkań we wszystkich analizowanych miastach.

Zupełnie inną sytuację obserwujemy jednak w II kw. br. przy założeniu poziomu lewarowania LTV=50%. W tym wypadku wskaźniki ROE w dalszym ciągu utrzymują się poniżej wartości zerowej. W Warszawie ROE osiągnęło poziom -0,8%, w grupie 6. miast -1,0% a w grupie pozostałych analizowanych miast -1,5%. Oznacza to, iż w II kw. br. zaobserwowano nieznaczny ich wzrost w Warszawie o 0,2 pp. w odniesieniu do I kw. br. oraz o 1,0 pp. r/r. Z kolei w gr. 6. miast wskaźnik ROE stracił 0,2 pp. do wartości z ub. kw. oraz 0,4 pp. do II kw. ub.r. Wskaźnik ROE dla inwestycji przy LTV=50% w grupie pozostałych miast praktycznie się nie zmienił w porównaniu z I kw. br. a różnica wyniosła zaledwie 0,01 pp. Stracił on jednak na wartości 0,4 pp. w stosunku do II kw. ub.r. W tym wypadku obserwuje się pewne spowolnienie wzrostów poziomu rentowności nowych inwestycji mieszkaniowych, które powstały w II połowie ub.r. Choć w grupie 6. miast zaobserwowano spadki wskaźnika ROE, to jednak trudno na tej podstawie twierdzić, iż trend wzrostowy nie będzie się wzmacniał w kolejnych okresach. Za tym faktem przemawia poziom kosztów kredytów hipotecznych, który w II kw. br. utrzymał się na tym samym poziomie, co w kwartale poprzednim. Jest on jednocześnie niższy od poziomów z II połowy ub.r. Co więcej koszty nowych kredytów hipotecznych w analizowanym kwartale spadły o 0,2 pp. w stosunku do poprzedniego kwartału. W tym kontekście można stwierdzić, iż negatywne zmiany poziomu rentowności dla inwestycji charakteryzujących się LTV=50% wynikają głównie z sytuacji na rynku nieruchomości a nie z warunków finansowych.

Podobne wnioski można wyciągnąć z analizy rentowności inwestycji mieszkaniowych lewarowanych na poziomie LTV=80%. W tym jednak wypadku wskaźnik ROE w II kw. br. wyniósł -14,9% w Warszawie, -15,5% w grupie 6. miast oraz -16,8% w grupie pozostałych miast Polski. To oznacza, iż jego wartość wzrosła w stolicy o 0,9 pp. w stosunku do I kw. br. oraz o 0,8 pp. w porównaniu z II kw. ub.r. Z kolei w grupie 6. miast poziom wskaźnika ROE stracił 0,2 pp. do kwartału poprzedniego oraz 2,6 pp. do wartości sprzed roku. Wskaźnik rentowności zyskał natomiast 0,3 pp. do wartości sprzed kwartału, ale stracił 2,6 pp. w stosunku do adekwatnego kwartału roku poprzedniego.

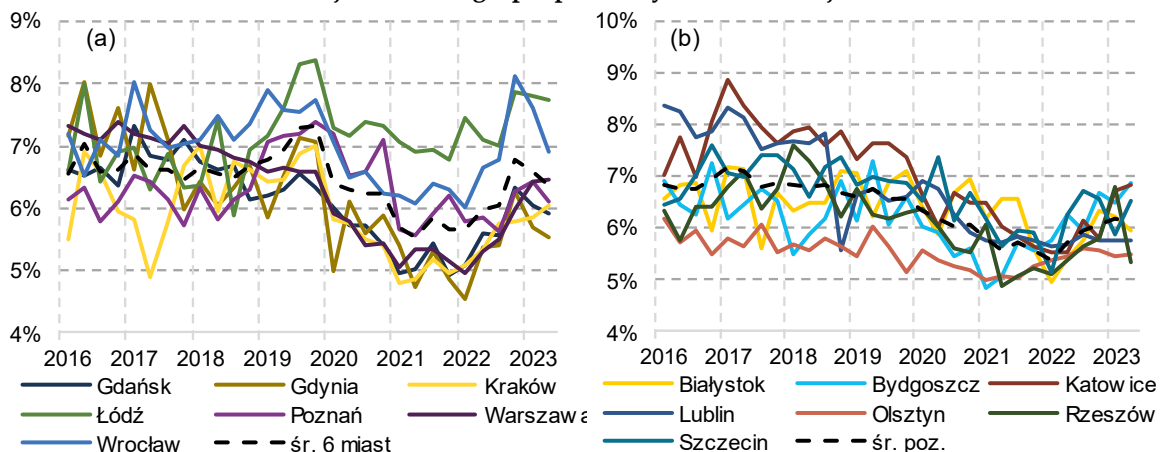
Podsumowując powyższą analizę rentowności inwestycji mieszkaniowych w II kw. 2023 r. można wyciągnąć jeden kluczowy wniosek. Zaobserwowane spowolnienie w zakresie stóp kapitalizacji oraz poziomów rentowności tego rodzaju inwestycji w sposób istotny był determinowany szybszymi spadkami czynszów najmu i wolniejszymi wzrostami transakcyjnych cen mieszkań. To poskutkowało obniżeniem dochodów z wynajmu i spadkiem zysku netto. Przy jednoczesnej niewielkiej poprawie warunków finansowych, dotyczących kosztów stanów kredytów oraz nowo zawieranych umów kredytów hipotecznych, zaobserwowano również spowolnienie dodatniego trendu poziomów rentowności, bez względu na poziom ich lewarowania kapitałem zewnętrznym.

Wykres 81 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)



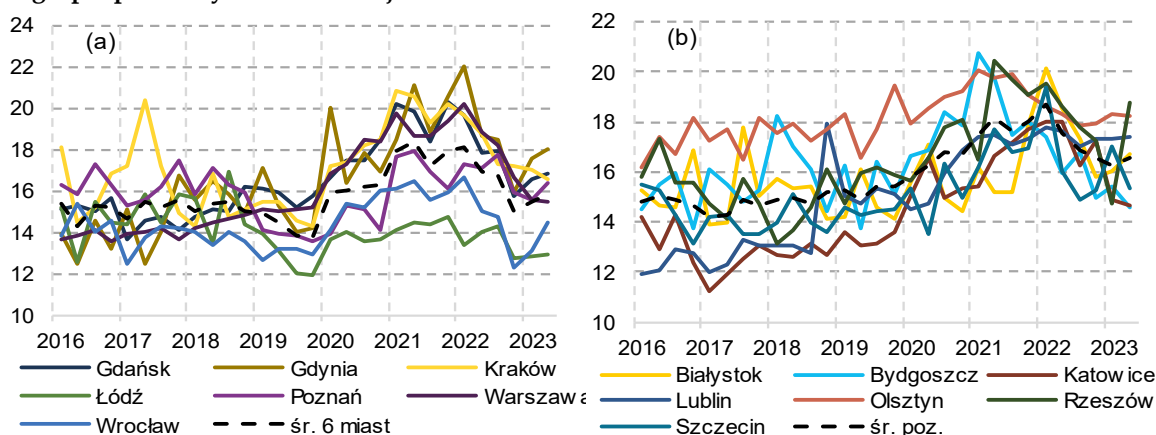
Źródło: NBP

Wykres 82 Szacunkowa stopa kapitalizacji dla poszczególnych miejscowości w grupie poszczególnych 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



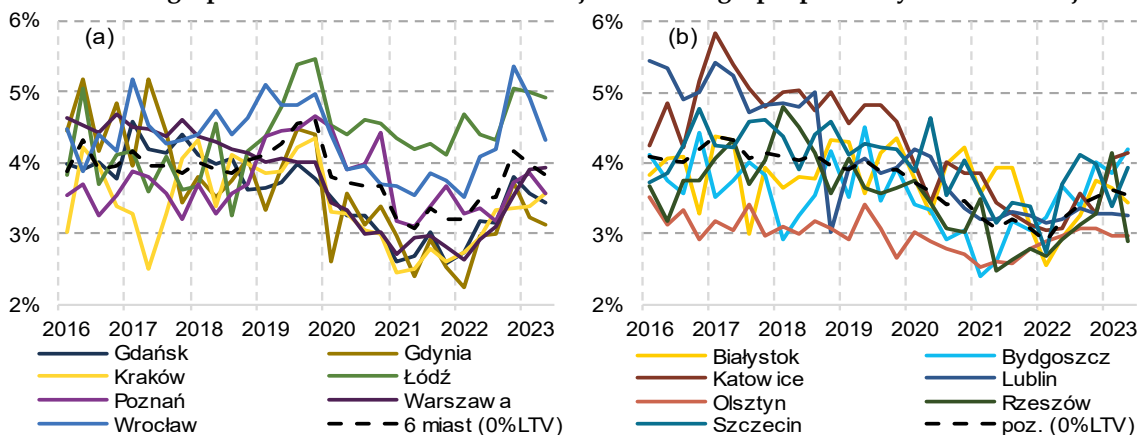
Źródło: NBP

Wykres 83 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji (w latach) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



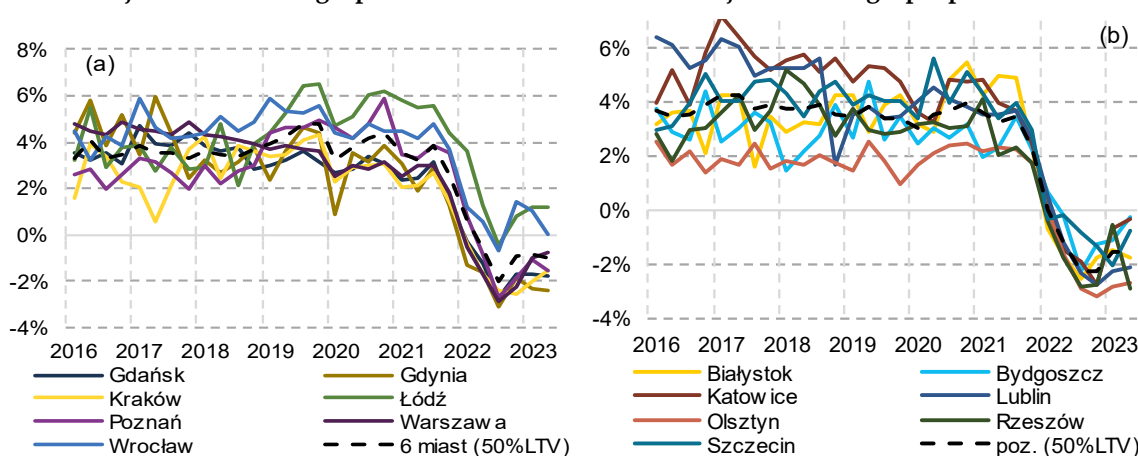
Źródło: NBP

Wykres 84 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)



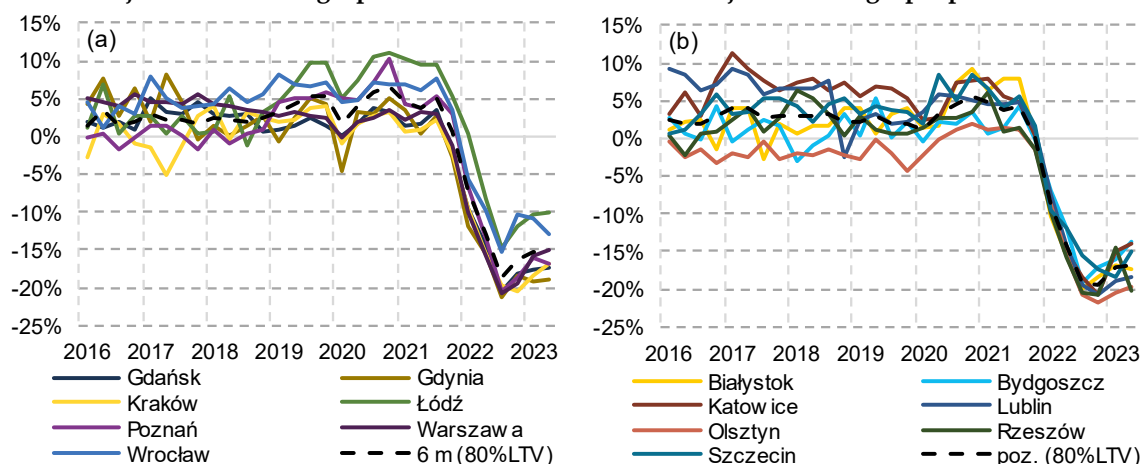
Źródło: NBP

Wykres 85 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 pozostał. miast (sekcja b)



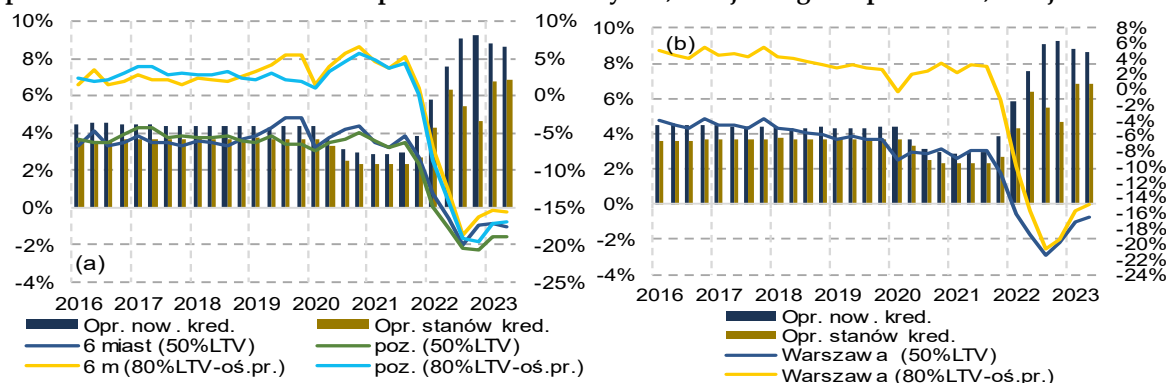
Źródło: NBP

Wykres 86 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 pozost. miast (sekcja b)



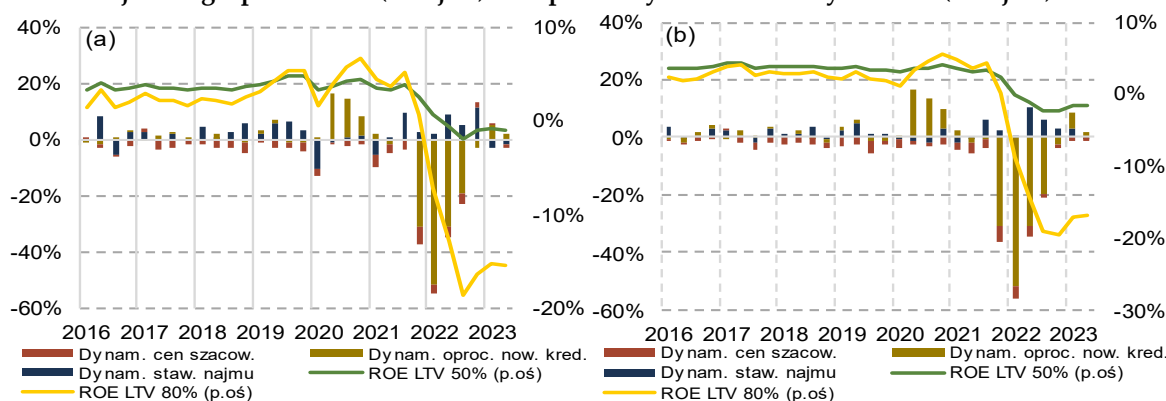
Źródło: NBP

Wykres 87 Porównanie zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV do oprocentowania kredytów, sekcja a – gr. 6 i poz. miast, sekcja b – Warszawa



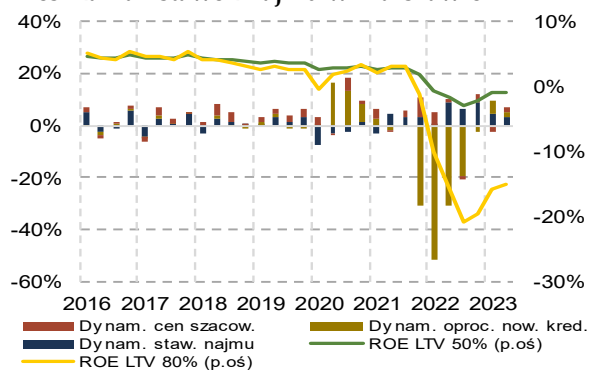
Źródło: NBP

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)



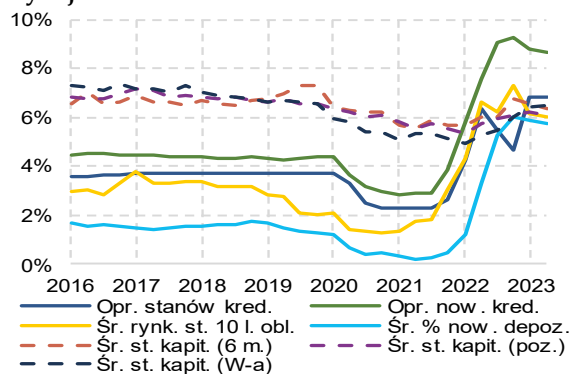
Źródło: NBP

Wykres 89 Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen trans. 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. Analiza sytuacji firm deweloperskich, budownictwa kubaturowego oraz podmiotów powiązanych

Analiza sytuacji finansowej firm deweloperskich³⁷

Według danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F01 do czerwca 2023 r. deweloperzy w II kw. 2023 r. utrzymali niższy poziom produkcji mieszkań. Zarejestrowano dalsze hamowanie nowej podaży, mimo widocznego wzrostu popytu na rynku mieszkaniowym, w tym liczby nabywców finansujących zakup mieszkania kredytem bankowym. Potwierdzeniem niskiej aktywności inwestycyjnej deweloperów czwarty kwartał z rzędu jest znacznie mniejsza liczba mieszkań rozpoczętych niż oddanych do użytkowania (odpowiednio o 65%, 107%, 31%, 37% w III i IV kw. 2022 r. oraz I i II kw. 2023 r.). Niewielki był wzrost kw./kw. (o 5%) liczby mieszkań na sprzedaż i wynajem, których budowę rozpoczęto w okresie kwiecień-czerwiec br., co było niewystarczające do zrównoważenia podaży z rosnącym popytem. Mała liczba nowych inwestycji w części wynikała z ostrożnego zwiększania nowej podaży i rozpoczynania nowych projektów w celu utrzymania: rynku sprzedającego, poziomu cen mieszkań i korzystnej marży ze sprzedaży. Na niewielki zakres nowej produkcji wpływ miała także zróżnicowana kondycja poszczególnych firm deweloperskich. Podmioty o ugruntowanej, stabilnej sytuacji finansowej sprawnie uruchamiały projekty, dostosowując podaż do rosnącego popytu wspieranego kredytem bankowym. Firmy deweloperskie o słabszej kondycji i mniejszych możliwościach produkcyjnych skupiały się na wyprzedaży lokali w już prowadzonych inwestycjach, finalizacji budów i utrzymaniu rachunku ekonomicznego prowadzonej przez siebie działalności. Na problemy z odbudowaniem możliwości produkcyjnych przez część deweloperów może wskazywać spadek o 40% r/r liczby wydanych pozwoleń na budowę mieszkań w II kw. 2023 r. oraz niższy udział „banku

³⁷ 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 I półrocza 2023 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II 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 dostępnych danych obejmujących okres do I kw. 2023 r.

ziemi” niż w poprzednich okresach, zarówno w grupie większych, jak i małych firm deweloperskich. Potwierdzeniem kontynuacji poprawy sprzedaży mieszkań w II kw. 2023 r. są wyniki kontraktacji opublikowane przez kilkunastu deweloperów mieszkaniowych notowanych na rynku Catalyst i Giełdy Papierów Wartościowych (sprzedaż 6026 lokali; o 34% więcej r/r i o 13% kw./kw.). Czynnikiem wspierającym popyt w II kw. 2023 r. była stabilizacja stóp procentowych oraz oczekiwanie na jej obniżkę, złagodzenie przez KNF warunków oceny zdolności kredytowej i wyższy wzrost wynagrodzeń niż cen mieszkań. Zapowiedź uruchomienia kredytu „Bezpieczny Kredyt 2%” również była czynnikiem mobilizującym do zakupu osoby posiadające zdolność kredytową, które dotychczas wyczekiwały na spadek cen mieszkań.

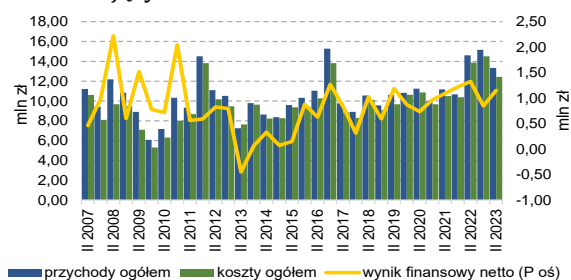
Analiza danych finansowych dostępnych do czerwca 2023 r. w grupie większych deweloperów (zatrudniających powyżej 49 osób) wykazała, że podmioty te miały relatywnie dobrą kondycję ekonomiczną, przy niewielkiej poprawie rentowności. W II kw. 2023 r. w tej grupie zarejestrowano mniejszą aktywność w zakresie przekazania nabywcom, produkcji w trakcie realizacji oraz nieco słabszą, ale korzystną płynność finansową. Poprawiły się wskaźniki rentowności, wzrosła wartość wypracowanego wyniku finansowego netto oraz zarejestrowano niższy stan mieszkań gotowych. Kontynuowano wzrost zadłużenia z tytułu kredytów bankowych oraz zwiększono nakłady inwestycyjne. Niewielkiej poprawie sytuacji sprzyjała stabilizacja kosztów budowy oraz wzrost sprzedaży. Na koniec czerwca 2023 r. dodatni wynik finansowy wykazało 72% większych deweloperów wobec 66% w kwartale poprzednim i 74% w II kw. 2022 r. Większy wzrost przychodów niż kosztów pozwolił na wypracowanie wyższej wartości wyniku finansowego netto i bardziej satysfakcjonujących wskaźników rentowności (17,9% ROS, 4,4% ROE i 2,5% ROA w II kw. 2023 r. wobec 11,1% ROS, 2,2% ROE i 1,5% ROA w I kw. 2023 r. oraz 8,9% ROS, 3,3% ROE i 1,7% ROA w II kw. 2022 r.). Poprawiła się wydajność pracy przy średnim spadku liczby osób pracujących. Główną przyczyną wzrostu majątku trwałego w strukturze aktywów był wzrost nakładów na inwestycje w środki trwałe, co potwierdza dobrą sytuację finansową części większych deweloperów. W II kw. 2023 r. w porównaniu z II kw. 2022 r. zmniejszył się udział wszystkich składników aktywów obrotowych, w tym w największym stopniu projektów w toku (z 36% udziału do 28%), następnie mieszkań gotowych, zapasu materiałów, „banku ziemi” i gotówki. Wstrzymanie nowych projektów sprzyjało utrzymaniu niskiego poziomu zobowiązań wobec dostawców i wykonawców usług. Poprawa popytu dała możliwość wyprzedzenia gotowych mieszkań, co wskazuje na brak istotnych problemów z rotacją zapasów w grupie większych firm deweloperskich. Średni okres rotacji zapasów skrócił się do 188 dni. W źródłach finansowania dominował kapitał własny (56% udziału w strukturze pasywów). Utrzymały się korzystne wskaźniki zadłużenia i pokrycia majątku kapitałem własnym, mimo pogorszenia pokrycia majątku kapitałem własnym w efekcie wzrostu nakładów na środki trwałe. Wzrosło zadłużenie z tytułu kredytów bankowych (do 12% udziału w pasywach w II kw. 2023 r. wobec 6% w I kw. 2023 r.), co w ocenie banków kredytujących potwierdza dobrą kondycję większych podmiotów oraz poprawę koniunktury na rynku mieszkaniowym. Zwiększono finansowanie działalności środkami bankowymi w okresie obniżonych wpływów z tytułu przedpłat nabywców mieszkań. Utrzymał się spadek zadłużenia z tytułu dłużnych papierów wartościowych oraz wartości obligacji firm deweloperskich notowanych na rynku Catalyst. W niewielkim stopniu wydłużył się okres regulacji zobowiązań krótkoterminowych (do 188 dni) oraz ściągania należności do 90 dni.

Kilkunastu deweloperów notowanych na GPW, według danych finansowych dostępnych do marca 2023 r., wyróżniło utrzymanie wysokiego udziału zapasów w strukturze aktywów, co potwierdza znaczny zakres realizowanej przez te podmioty produkcji w toku i ich wysoki potencjał produkcyjny. W I kw. 2023 r.

wykazano spadek przekazania lokali nabywcom. Utrzymano najkorzystniejszy, spośród trzech analizowanych grup podmiotów, wskaźnik kosztów działalności operacyjnej i najkrótszy okres ściągania należności (41 dni). Dodatkowo przepływy operacyjne oraz przepływy netto wskazują na dobrą sytuację finansową tych podmiotów. Spadek udziału zobowiązań wobec kontrahentów (do 18% udziału w strukturze pasywów) oraz wzrost kapitału własnego do 45% wpłynęły na umocnienie kondycji finansowej. Udział przedpłat od nabywców utrzymał się na zbliżonym poziomie.

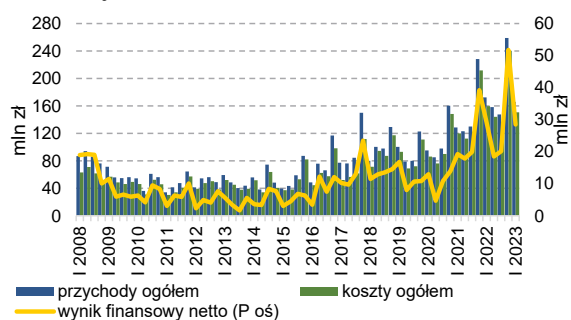
Małe podmioty (zatrudniające od 9 do 49 osób) w danych finansowych za I półrocze 2023 r. raportowały rosnący i wysoki poziom produkcji w toku, niski i stabilny poziom mieszkań gotowych oraz niewielki spadek zapasu gruntów budowlanych i gotówki. Obniżenie udziału kapitałów własnych (do 36% w strukturze pasywów) oraz wzrost udziału zadłużenia zewnętrznego, w tym głównie z tytułu kredytów bankowych (do 23%) pogorszyło wskaźniki zadłużenia kapitału własnego, zabezpieczenia zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz płynności finansowej. Ich poziom w I półroczu 2023 r. kształtował się na niskim, ale bezpiecznym poziomie. Odnotowano zróżnicowanie kondycji finansowej w analizowanej grupie małych deweloperów. Poprawił się wskaźnik kosztów z działalności operacyjnej (do 0,89) i był mniej korzystny niż w pozostałych grupach firm deweloperskich.

Wykres 91 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



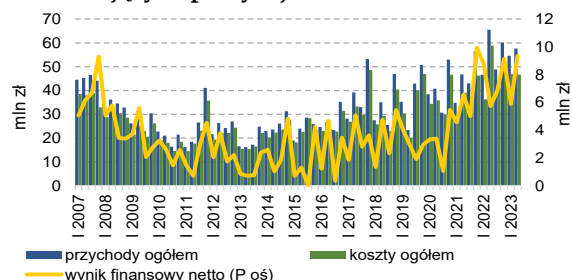
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 93 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów notowanych na GPW



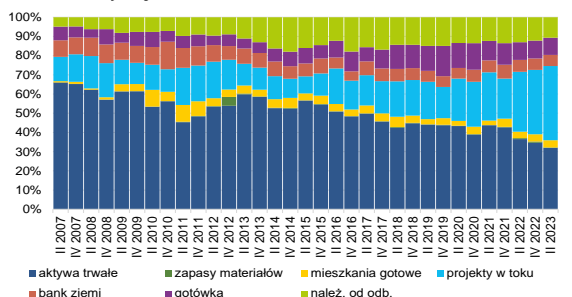
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 92 Wskaźniki ekonomiczne deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



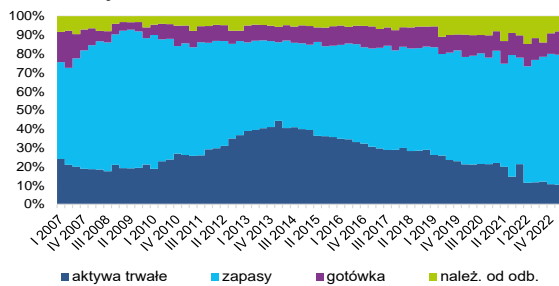
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 94 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



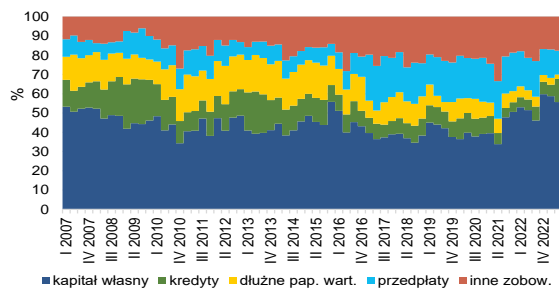
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 95 Struktura aktywów deweloperów notowanych na GPW



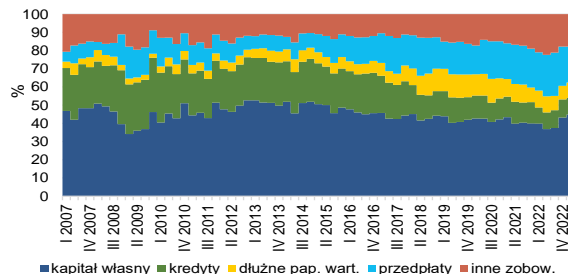
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 97 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



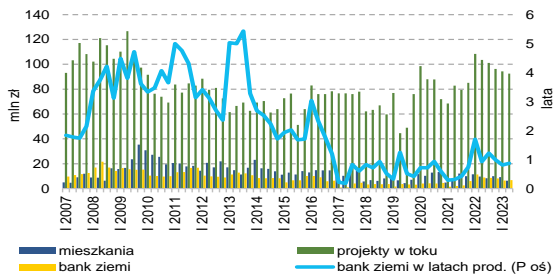
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 99 Struktura pasywów deweloperów notowanych na GPW



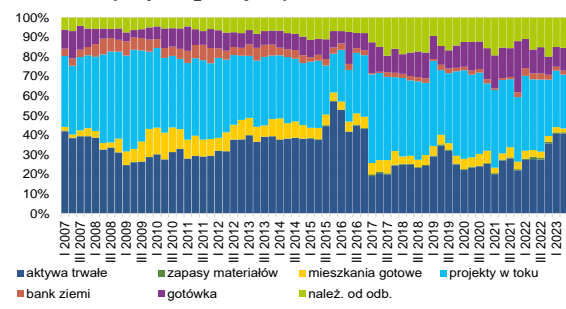
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 101 Sytuacja deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



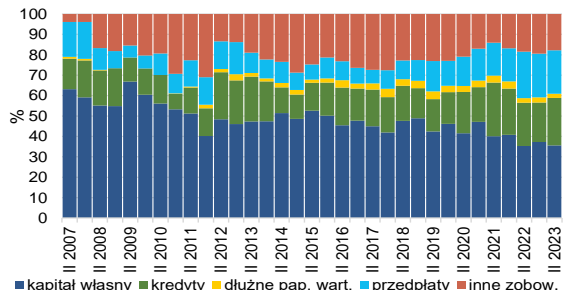
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 96 Struktura aktywów deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



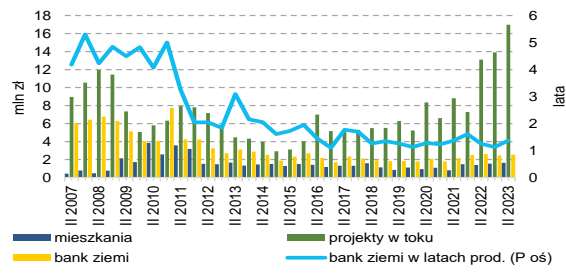
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 98 Struktura pasywów deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



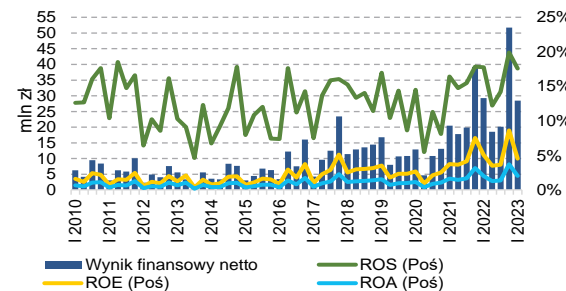
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 100 Sytuacja deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



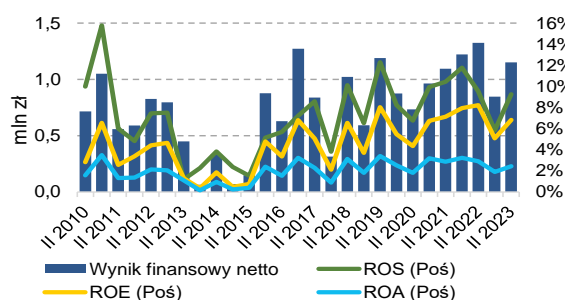
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 102 Rentowność działalności deweloperów notowanych na GPW



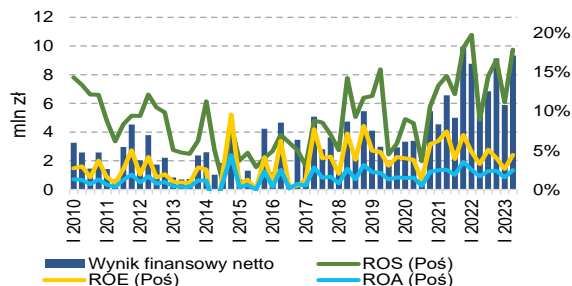
Źródło: NBP na podstawie Quant Research sp. z o.o.

Wykres 103 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 104 Rentowność działalności deweloperów zatrudniających powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Analiza sytuacji finansowej firm budownictwa kubaturowego³⁸

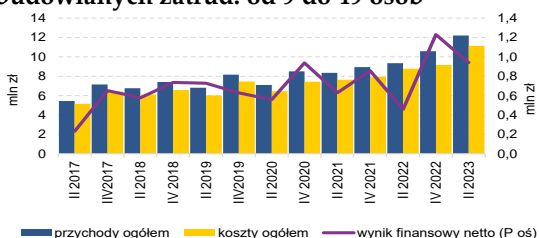
Według danych GUS w II kw. 2023 r. zarejestrowano poprawę wskaźników koniunktury w budownictwie, w tym ocen krótkookresowych w zakresie przewidywań. Analiza danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F-01 w II kw. 2023 r. przez grupę większych firm budownictwa kubaturowego (zatrudniających powyżej 49 osób) wykazała spadek przychodów i kosztów ogółem oraz wyniku finansowego netto odpowiednio o 12%, 10% i 27%, co skutkowało obniżeniem o 2 pp. marży ze sprzedaży (11,8%). Zmniejszyła się presja na wzrost cen usług własnych z uwagi na niższą dynamikę wzrostu cen materiałów budowlanych. Nasilił się niekorzystny wpływ rosnącego udziału kosztów z tytułu wynagrodzeń. Odnotowano znaczne zróżnicowanie podmiotów w zakresie osiągniętej rentowności sprzedaży. Raportowano wzrost udziału należności do 37% w strukturze aktywów wobec 36%, 32% i 30% w II kw. odpowiednio 2022 r., 2021 r. i 2020 r., co skutkowało wydłużeniem okresu ściągania należności do 95 dni. Wartość produkcji w toku oraz robót zakończonych w II kw. 2023 r. była zbliżona do raportowanych od roku. Konsekwencją normalizacji sytuacji na rynku materiałów budowlanych oraz mniejszego poziomu prac w budownictwie kubaturowym był spadek udziału zapasów materiałów. Drugi kwartał rentowność aktywów utrzymała się na poziomie 2,9% wobec 4,3% przed rokiem. Przeważającym źródłem finansowania większych firm budownictwa kubaturowego pozostał kapitał obcy (53% udziału w strukturze pasywów). Wzrost zobowiązań wobec kontrahentów o 8% r/r wiązał się z ich 44% udziałem w pasywach i wydłużeniem okresu ich regulacji do 127 dni, co poprawiło efektywność finansowania działalności oraz nieznacznie wskaźniki płynności. Rosnący udział kapitału własnego przełożył się na poprawę wskaźników zadłużenia oraz rentowności kapitału własnego.

Małe firmy budownictwa kubaturowego w I półroczu 2023 r. poprawiły marżę ze sprzedaży o 2,5 pp. do 7,9% przy 31% wzroście r/r przychodów ogółem i niższym wzroście kosztów ogółem (o 27%). Podobnie jak w przypadku większych firm potencjalne ryzyko wzrostu cen przenoszono na podwykonawców, na co wskazuje wzrost o 58% r/r usług obcych wobec niższego wzrostu wynagrodzeń (o 9%) i spadku zużycia energii i materiałów (o 15%). W efekcie w grupie małych podmiotów rentowność sprzedaży obniżyła się do 7,9% wobec 8,7% średnio w dwóch ostatnich latach. Pogorszyła się sprawność działania w zakresie ściągania

³⁸ 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 I półrocza 2023 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kw. 2023 r. w odstępach kwartalnych), które wykonują roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20).

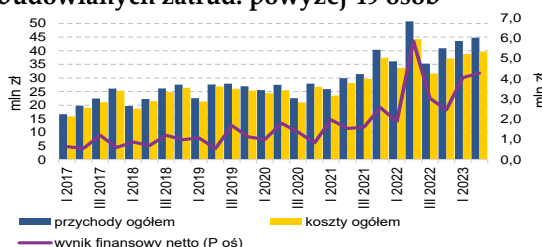
należności do 112 dni wobec 72 dni rok wcześniej i 81 dni średnio z ostatnich dwóch lat. Na występowanie należności przedterminowych i problemy z ich ściągalsnością wskazuje 50% udział należności w strukturze aktywów 37% małych firm budowlanych oraz drugi kwartał z rzędu rosnący i jeden z wyższych stanów produktów gotowych. Konsekwencją wysokiego poziomu należności małych firm w I półroczu 2023 r. był również wysoki poziom zobowiązań wobec kontrahentów, co w skali roku zwiększyło udział tego zadłużenia w pasywach z 26% do 40%. Okres ich regulowania wydłużył się do 151 dni. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy pokryto opóźnieniami w płatnościach zobowiązań. Wzrost zobowiązań zredukował udział kapitału własnego w strukturze pasywów do 50% oraz obniżył wskaźniki płynności do niskiego, ale bezpiecznego poziomu. Mimo dynamicznych zmian w strukturze finansowania działalności na bezpiecznym poziomie utrzymały się wskaźniki zadłużenia. W okresie od stycznia do czerwca 2023 r. przy dużym zróżnicowaniu jednostkowych wskaźników rentowności sprzedaży tylko 63% małych firm osiągnęło dodatni wynik finansowy, a z problemami utrzymania płynności finansowej borykało się 10% podmiotów.

Wykres 105 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



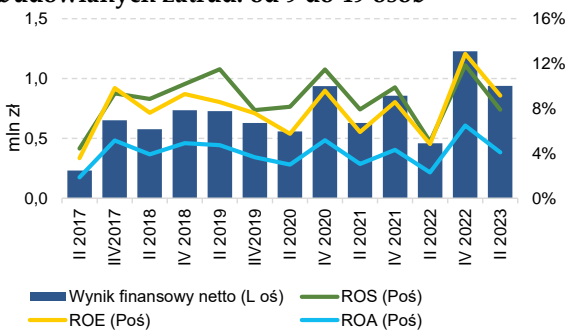
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 106 Wskaźniki ekonomiczne firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



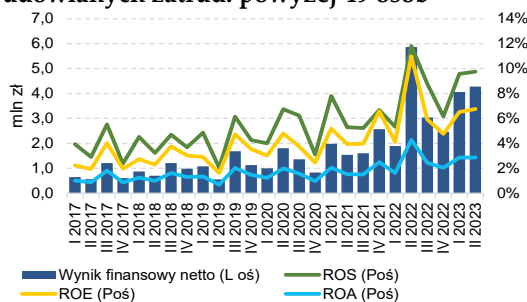
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 107 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



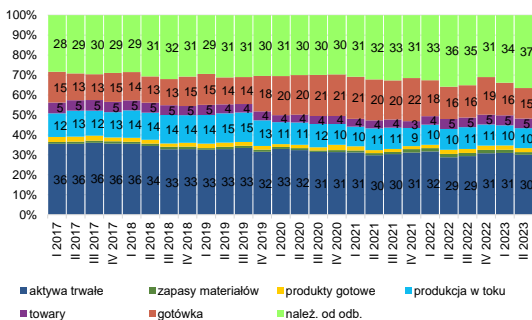
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 108 Rentowność działalności firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



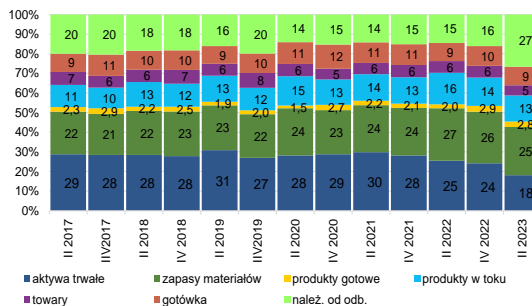
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 109 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



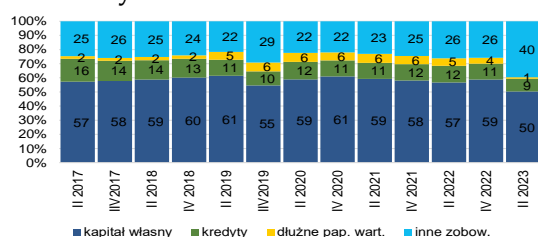
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 110 Struktura aktywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



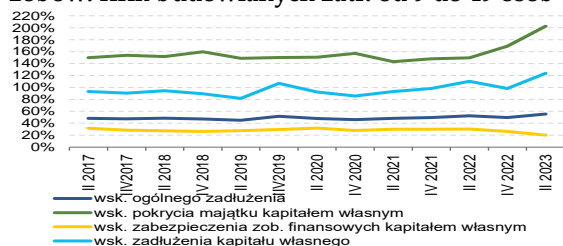
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 111 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



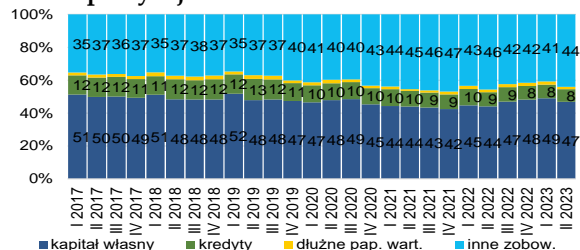
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 113 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. firm budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



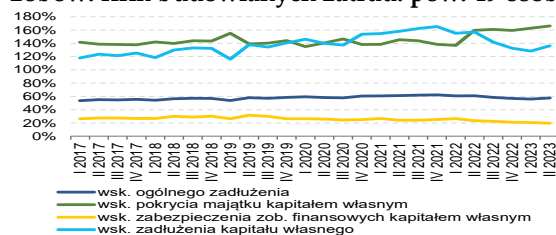
Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 112 Struktura pasywów firm budowlanych zatrud. powyżej 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS

Wykres 114 Wskaźniki zadłużenia oraz zabezp. zobow. firm budowlanych zatrud. pow. 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS

Analiza sytuacji finansowej hurtowni materiałów budowlanych³⁹

Mniejszy zakres realizowanych robót w budownictwie kubaturowym spowodował spadek zapotrzebowania na materiały budowlane przyczyniając się do obniżenia dynamiki wzrostu ich cen. Według danych Grupy Polskie Składy Budowlane ceny materiałów w okresie od stycznia do czerwca 2023 r. w porównaniu z analogicznym okresem 2022 r. wzrosły średnio o 9,0% w prawie wszystkich badanych grupach towarowych wobec 30% wzrostu r/r od stycznia do czerwca 2022 r. Wzrost cen materiałów wyniósł 25% w okresie styczeń-grudzień 2022 r. oraz 14% od stycznia do marca 2023 r., co pokazuje utrzymujący się spadek dynamiki ich wzrostu w II kw. 2023 r.

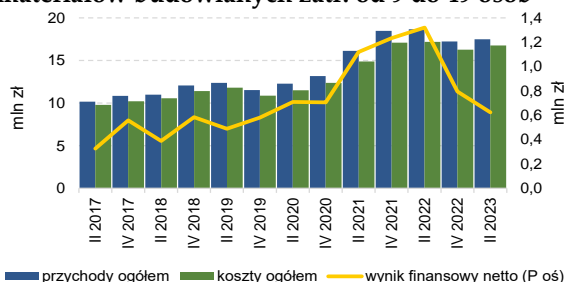
Analiza danych większych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających powyżej 49 osób) raportowanych w sprawozdaniach F01 do czerwca 2023 r. wykazała nieznaczną poprawę ich ogólnej sytuacji finansowej w II kw. 2023 r. w odniesieniu do kwartału poprzedniego, w tym rentowności, mimo obniżenia się przeciętnej płynności finansowej, która utrzymała się na korzystnym poziomie. Widoczna jest nieco lepsza ogólna kondycja, w tym płynność finansowa i rentowność małych hurtowni materiałów budowlanych (zatrudniających od 9 do 49 osób) niż większych podmiotów. Obie grupy hurtowni od drugiej połowy 2022 r. do czerwca 2023 r. wykazują niższe poziomy wskaźników rentowności niż we wcześniejszych okresach.

³⁹ Wyczerpanie 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 I półrocza 2023 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki - zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II 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 czerwcu i marcu 2023 r., grudniu i wrześniu 2022 r., Grupa PSB Handel S.A., styczeń, kwiecień i lipiec 2023 r., październik 2022 r.).

W grupie większych hurtowni w II kw. 2023 r. zaobserwowano wyższy spadek poziomu uśrednionych przychodów ogółem niż kosztów ogółem w odniesieniu do tego samego okresu przed rokiem. Natomiast w porównaniu z kwartałem poprzednim nastąpił wzrost ich wolumenu. Warto także zauważyć, że porównując II kw. 2023 r. do I kw. 2023 r. wynik finansowy netto bardzo wyraźnie wzrósł (o 318%). Nadal niski był udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto (66% wobec 54% w I kw. 2023 r. i 91% w II kw. 2022 r.), co wskazuje na duże zróżnicowanie sytuacji ekonomicznej firm w tej grupie. Obniżenie wartości wypracowanego wyniku finansowego netto r/r oraz spadek udziału hurtowni posiadających dodatni wynik oznacza, że większość podmiotów wypracowuje mniej satysfakcjonującą marżę na sprzedanych materiałach budowlanych niż w okresach poprzednich. W tej grupie wskaźniki rentowności poprawiły się w porównaniu z kwartałem poprzednim pozostając nadal poniżej zarejestrowanych przed rokiem (3,4% ROS, 3,5% ROE i 1,7% ROA w II kw. 2023 r. wobec 1,2% ROS, 1,1% ROE i 0,5% ROA w I kw. 2023 r. oraz 5,2% ROS, 5,8% ROE i 2,8% ROA w II kw. 2022 r.). Przeciętna płynność finansowa w grupie większych hurtowni utrzymała się na korzystnym poziomie, pomimo niewielkiego osłabienia, co jest efektem wysokiego udziału zobowiązań wobec kontrahentów. Niewielkie zmniejszenie zapasu towarów może wynikać z dostosowania się hurtowni materiałów budowlanych do sytuacji na rynku mieszkaniowym (mniejsza liczba rozpoczętych projektów), jednakże ich udział w strukturze aktywów pozostał na wysokim poziomie (24%). Poprawił się okres rotacji zapasów, ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów. Stabilnym i dominującym źródłem finansowania jest kapitał własny (50% w strukturze pasywów na koniec czerwca 2023 r.). 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).

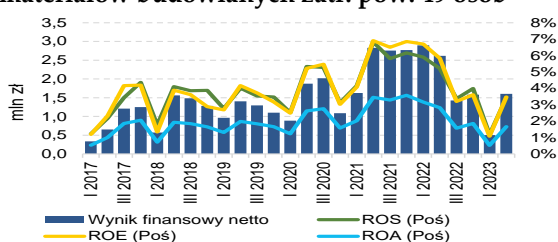
W grupie małych hurtowni materiałów budowlanych w I półroczu 2023 r. w niewielkim stopniu wydłużył się okres rotacji zapasów, ściągania należności i regulowania zobowiązań wobec kontrahentów. Wzrósł udział należności w strukturze aktywów ogółem i poziom zobowiązań wobec kontrahentów w pasywach ogółem w odniesieniu do półrocza poprzedniego. Stabilnym i dominującym źródłem finansowania jest kapitał własny (55% w strukturze pasywów na koniec czerwca 2023 r.). Na dobrym i bezpiecznym poziomie utrzymało się zadłużenie ogółem, pokrycie majątku i zabezpieczenie zobowiązań finansowych kapitałem własnym oraz zadłużenie kapitału własnego. Utrzymał się stabilny udział zadłużenia z tytułu kredytów bankowych. Zarejestrowano osłabienie wskaźników rentowności w odniesieniu do poprzedniego i analogicznego półrocza, przy czym są one bardziej satysfakcjonujące niż w grupie większych hurtowni. Znacznie zmniejszył się udział rentownych podmiotów (do 74% w I półroczu 2023 r. wobec 89% w I półroczu 2022 r.). Na niewielkie osłabienie się kondycji finansowej małych hurtowni wskazuje także mniej korzystny wskaźnik poziomu kosztów działalności operacyjnej (0,96 w I półroczu 2023 r. wobec średniego poziomu 0,93 w 2022 r.).

Wykres 115 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



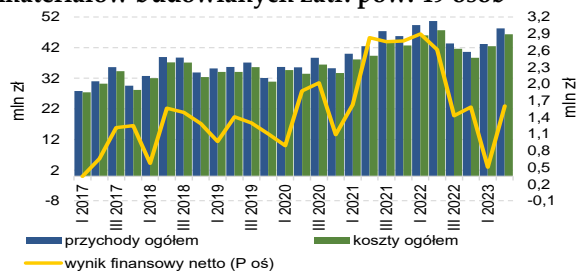
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 117 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrud. pow. 49 osób



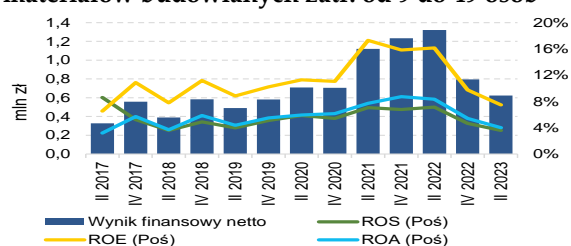
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 116 Wskaźniki ekonomiczne hurtowni materiałów budowlanych zatrud. pow. 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 118 Rentowność działalności hurtowni materiałów budowlanych zatrud. od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Analiza sytuacji finansowej firm produkujących materiały budowlane⁴⁰

Na kondycję ekonomiczną producentów materiałów budowlanych w II kw. 2023 r. złożyły się wysokie ceny surowców i spadek zapotrzebowania na materiały w wyniku niskiej aktywności deweloperów oraz ogólnej niepewności społeczno-gospodarczej. W analizowanym okresie od kwietnia do czerwca 2023 r. producenci materiałów budowlanych raportowali zmniejszenie poziomu produkcji w trakcie realizacji, w tym zużycia materiałów i energii przy wzroście udziału kosztów z tytułu wynagrodzeń. Zarejestrowano korzystną płynność finansową producentów oraz bezpieczne dla wierzycieli wskaźniki zadłużenia.

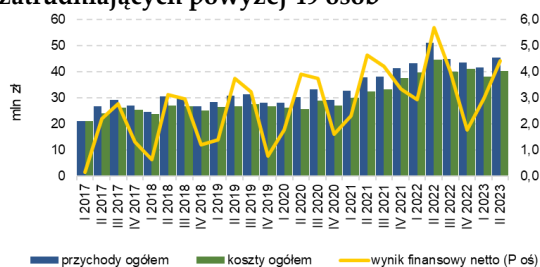
Dane finansowe za II kw. 2023 r. większych producentów pokazały spadek przychodów ogółem (o 11%) i kosztów ogółem (o 10%) oraz wyniku finansowego netto (o 22%) w porównaniu z analogicznym okresem 2022 r. Udział rentownych większych firm na koniec II kw. 2023 r. wyniósł 75%, co oznacza spory odsetek z ujemnym wynikiem finansowym netto (25%) i zróżnicowaną kondycję producentów materiałów budowlanych. We wcześniejszym analizowanym okresie, tj. 2017-2022 udział rentownych większych producentów był znacznie wyższy (średnio 82% jednostek). W II kw. 2023 r. wypracowali nieco niższą rentowność sprzedaży (10,1%), kapitału własnego (5,1%) i aktywów (3,0%) niż w II kw. 2022 r. (odpowiednio 11,4%, 5,1% i 3,0%). Utrzymała się dobra sprawność działania (46 dni – okres ściągania należności, 76 dni – czas regulacji zobowiązań). Odnotowano krótki okres rotacji zapasów (52 dni). Na koniec czerwca 2023 r. w finansowaniu działalności przeważał kapitał własny (61% udziału w strukturze pasywów). Zadłużenie

⁴⁰ 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 I półrocza 2023 r. w odstępach półrocznych) i większe jednostki – zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do II kwartału 2023 r. w odstępach kwartalnych), które zajmują się realizacją produkcji materiałów budowlanych (PKD 1623, 2223, 2320, 2332, 2351, 2352, 2361, 2362, 2363, 2364).

z tytułu kredytów bankowych utrzymało poziom z poprzedniego kwartału, tj. ok. 14% w strukturze pasywów (wzrost o 2 pp. wobec stanów notowanych w latach 2021-2022).

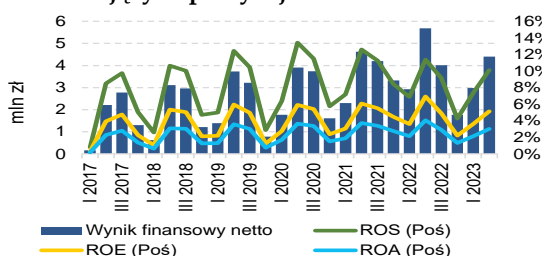
Dla mniejszych podmiotów dane finansowe za I półrocze 2023 r. pokazały utrzymanie się przychodów ogółem i kosztów ogółem na poziomie podobnym do I półrocza 2022 r., przy spadku o 8% wyniku finansowego netto. Mniejszych producentów charakteryzowała nieco gorsza sytuacja finansowa oraz znacznie niższy poziom rentowności ze sprzedaży (6,5% w I połowie 2023 r.) niż większe przedsiębiorstwa. Natomiast w grupie małych podmiotów korzystniej kształtowała się rentowność kapitału własnego (6,8%) i aktywów (4,3%). Utrzymał się poziom wskaźnika kosztów operacyjnych na poziomie 0,93 oraz rentownych jednostek (65% na koniec I półrocza 2023 r. wobec 66% na koniec I połowy 2022 r.).

Wykres 119 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



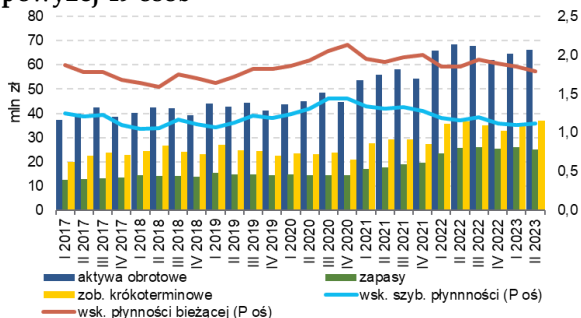
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 121 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



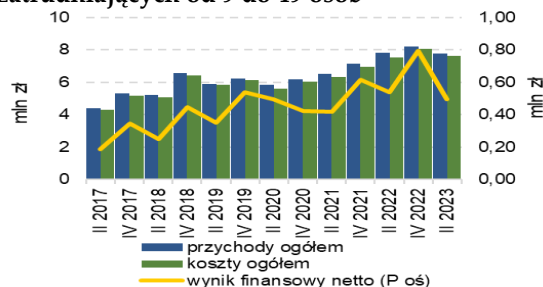
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 123 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających powyżej 49 osób



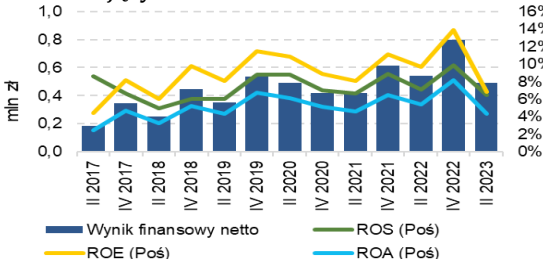
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 120 Wskaźniki ekonomiczne producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



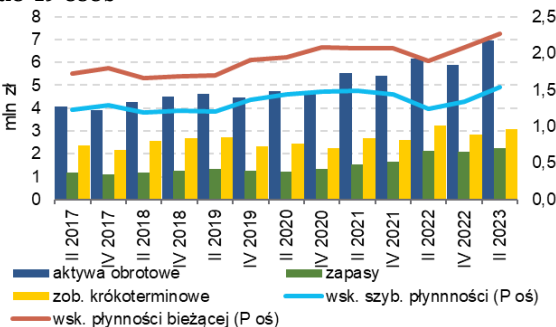
Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 122 Rentowność działalności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

Wykres 124 Wskaźniki płynności producentów materiałów budowlanych zatrudniających od 9 do 49 osób



Źródło: NBP na podstawie GUS (F01)

www.nbp.pl
