



NARODOWY  
BANK POLSKI

---

# Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2023 r.



---

# Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2023 r.

Departament Stabilności Finansowej  
Warszawa, 2024 r.

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.

**Zatwierdził:**

**Maciej Brzozowski,** Zastępca Dyrektora, Departament Stabilności Finansowej

**Opracował zespół pod kierunkiem**

**Jacka Łaszka**

Departament Stabilności Finansowej

**Zespół autorski:**

Hanna Augustyniak	Departament Stabilności Finansowej
Grażyna Baldowska	Oddział Okręgowy NBP Warszawa
Jacek Bandoch	Oddział Okręgowy NBP Bydgoszcz
Ewa Barska	Oddział Okręgowy NBP Bydgoszcz
Henryk Borzym	Oddział Okręgowy NBP Olsztyn
Izabela Czapka	Oddział Okręgowy NBP Katowice
Tomasz Czechowski	Oddział Okręgowy NBP Zielona Góra
Arkadiusz Derkacz	Oddział Okręgowy NBP Łódź
Krystyna Gałaszewska	Oddział Okręgowy NBP Gdańsk
Michał Hebdzyński	Oddział Okręgowy NBP Poznań
Izabela Hulboj	Oddział Okręgowy NBP Zielona Góra
Jarosław Kiernicki	Oddział Okręgowy NBP Bydgoszcz
Patrycja Kowalik	Oddział Okręgowy NBP Lublin
Dawid Kowalski	Oddział Okręgowy NBP Kraków
Anna Krawczyk	Oddział Okręgowy NBP Olsztyn
Joanna Krzysztof	Oddział Okręgowy NBP Kraków
Jolanta Książczyk	Oddział Okręgowy NBP Łódź
Aleksandra Kubicka	Oddział Okręgowy NBP Szczecin
Magdalena Kulig	Oddział Okręgowy NBP Poznań
Arkadiusz Kuświk	Oddział Okręgowy NBP Opole
Kinga Jakięła-Pac	Oddział Okręgowy NBP Rzeszów
Andrzej Jakubowski	Oddział Okręgowy NBP Warszawa
Robert Leszczyński	Oddział Okręgowy NBP Białystok
Michał Lustrynowicz	Oddział Okręgowy NBP Białystok
Antoni Łaszewski	Oddział Okręgowy NBP Bydgoszcz
Łukasz Mach	Oddział Okręgowy NBP Opole
Łukasz Mikołajczyk	Oddział Okręgowy NBP Opole
Maciej Misztalski	Oddział Okręgowy NBP Wrocław
Renata Modzelewska	Oddział Okręgowy NBP Warszawa
Paweł Murzyn	Oddział Okręgowy NBP Kraków
Paweł Nakonieczny	Oddział Okręgowy NBP Lublin
Paweł Oktaba	Oddział Okręgowy NBP Olsztyn
Bartosz Oliwa	Oddział Okręgowy NBP Szczecin
Krzysztof Olszewski	Departament Stabilności Finansowej
Sławomir Orliński	Oddział Okręgowy NBP Kielce
Jacek Perczak	Oddział Okręgowy NBP Kielce
Kinga Przewoźniak	Oddział Okręgowy NBP Kraków
Justyna Rusnak-Zarycka	Oddział Okręgowy NBP Kraków
Paulina Staniszevska	Oddział Okręgowy NBP Gdańsk
Anna Stołęcka	Oddział Okręgowy NBP Rzeszów
Kamila Tęcza	Oddział Okręgowy NBP Rzeszów

Robert Tyszkiewicz  
Joanna Waszczuk  
Marzena Zaczek  
Marta Zaorska  
Adrian Żak  
Alina Żogała  
Hanna Żywiecka

Oddział Okręgowy NBP Łódź  
Departament Stabilności Finansowej  
Departament Stabilności Finansowej  
Oddział Okręgowy NBP Szczecin  
Oddział Okręgowy NBP Lublin  
Oddział Okręgowy NBP Katowice  
Oddział Okręgowy NBP Poznań

---

# Spis treści

---

Synteza	6
Wprowadzenie	10
I. Sektor nieruchomości w Polsce	12
1. Podstawowe proporcje i zależności	12
2. Rynek pierwotny i pozycja cykliczna na rynku nieruchomości mieszkaniowych	22
3. Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych	37
4. Ceny i czynsze na poszczególnych rynkach nieruchomości	42
5. Konwergencja rynków mieszkaniowych w Polsce na tle Europy	48
6. Sytuacja mieszkaniowa w Polsce i perspektywy jej rozwoju w świetle prognozy demograficznej GUS	67
7. Rynki lokalne i procesy ich różnicowania	76
II. Analiza podmiotów i subrynków w sektorze nieruchomości w Polsce	103
8. Popyt mieszkaniowy na rynku pierwotnym, wtórnym oraz rynku najmu według badań ankietowych	103
9. Rynki terenów budowlanych i planowanie przestrzenne	118
10. Zmiana sytuacji w sektorze deweloperskim z elementami zmian sytuacji w budownictwie kubaturowym	123
Słownik pojęć i skrótów	138
Wykaz skrótów	142
Aneks statystyczny	144

---

# Synteza

Sytuacja na rynku nieruchomości w 2023 r. w dalszym ciągu wynikała ze skutków pandemii COVID-2019 r., na które nałożyły się negatywne zjawiska wywołane agresją Rosji w Ukrainie na początku 2022 r. Lockdown spowodował początkowo silną redukcję popytu mieszkaniowego. Jednak po znacznym wsparciu dla gospodarki ze strony polityki fiskalnej oraz obniżeniu stóp procentowych, popyt zasilany kredytem istotnie wzrósł. Wojna rosyjsko-ukraińska i jej konsekwencje ekonomiczne, w tym wzrost inflacji, wywołały na rynku nieruchomości szoki zarówno po stronie popytu, jak i podaży. Wraz z inflacją istotnie wzrósł koszt finansowania zakupu mieszkań, co radykalnie zahamowało popyt na kredyt, sprzedaż mieszkań oraz nowe projekty deweloperskie, co widoczne było w I połowie 2023 r. Stopniowe spowolnianie inflacji w 2023 r. oraz wprowadzenie kredytu mieszkaniowego Bezpieczny Kredyt 2% w II połowie roku wpłynęło na istotny wzrost popytu na mieszkania. Rekordowo niska stopa bezrobocia oraz rosnące wynagrodzenia podtrzymywały wysoki popyt mieszkaniowy. Wzrost popytu na mieszkania przy ich niskiej podaży, wraz z utrzymującym się wysokim poziomem cen nośników energii, terenów budowlanych oraz robocizny spowodował zwiększenie cen mieszkań. Deweloperzy stopniowo zaczęli zwiększać liczbę inwestycji. Jednocześnie silnie rósł popyt na mieszkania na wynajem, co przyczyniło się do wzrostów czynszów, szczególnie w Warszawie.

Wśród istotnych obserwacji dotyczących rynku nieruchomości w Polsce w 2023 r. wymienić należy następujące zjawiska:

- Szacowana wartość majątku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce na koniec 2023 r. wyniosła ok. 7,1 bln zł, wobec 6,5 bln zł na koniec 2022 r. Szacowana wartość nieruchomości komercyjnych stanowiła około 400 mld zł, przy 380 mld zł w 2022 r. Wartość nieruchomości mieszkaniowych na koniec omawianego okresu odpowiadała ok. 209% PKB, a komercyjnych ok. 12% PKB.
- Poprawiła się sytuacja mieszkaniowa w kraju: zwiększyła się liczba mieszkań w zasobie na 1000 ludności (wyniosła ok. 420 wobec 412 w 2022 r.) oraz przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania na osobę (ok. 31,7 mkw. wobec 31,1 mkw. w 2022 r.), zmalała jednocześnie przeciętna liczba osób przypadająca na mieszkanie (2,38 wobec 2,42 w 2022 r.).
- Sytuacja demograficzna w Polsce w 2023 r., mimo napływu ludności ukraińskiej oraz coraz liczniej białoruskiej, uległa dalszemu pogorszeniu w wyniku spadku dzietności i wzrostu nadmiarowych zgonów związanych z pandemią COVID-19. Zgodnie z prognozą GUS, w dalszym ciągu będzie postępować proces starzenia się społeczeństwa, co oznacza kolejne wzrosty liczby osób w wieku senioralnym (65 lat i więcej), spadek liczności dzieci i młodzieży w wieku (0-17 lat) oraz zasobów ludności w wieku produkcyjnym, co w konsekwencji doprowadzi do wzrostu obciążenia demograficznego ludnością w wieku nieprodukcyjnym. Rozkład przestrzenny z pozytywnymi zmianami liczby ludności koncentruje się głównie wokół pięciu dużych aglomeracji w województwach: pomorskim,

wielkopolskim, mazowieckim, dolnośląskim oraz małopolskim, co będzie kreowało tam popyt mieszkaniowy.

- Efekty budownictwa mieszkaniowego mierzone liczbą mieszkań przekazanych do eksploatacji w Polsce w 2023 r. były niższe względem 2022 r. - oddano do użytkowania ok. 221,3 tys. lokali, z tego w 16. miastach wojewódzkich 69,8 tys. Należy jednak pamiętać, że mieszkania oddawane do użytkowania w 2023 r. rozpoczynane były w roku 2020 i 2021, czyli w okresie największych ograniczeń covidowych oraz niepewności gospodarczej i inwestycyjnej.
- Polska w rankingu europejskim zajmuje odległe miejsce pod względem warunków mieszkaniowych, natomiast korzystnie dla Polski wyglądają statystyki dotyczące intensywności budowy nowych mieszkań. Według danych OECD w kraju mieszkania oddane do użytkowania w 2022 r. stanowiły 1,5% istniejącego zasobu mieszkaniowego, przy średniej unijnej na poziomie 0,9%. Dzięki dużej intensywności budownictwa mieszkaniowego w Polsce, przy jednocześnie ujemnej dynamice zmiany liczby ludności, wskaźnik nasycenia zasobu w ciągu dwóch dekad istotnie wzrósł. Polska, podobnie jak inne kraje Europy Środkowo-Wschodniej, wyróżnia się wysokim udziałem prawa własności do nieruchomości posiadanych przez mieszkańców, co wynika z uwarunkowań historycznych (prywatyzacja zasobu publicznego) oraz silnych preferencji własnościowych społeczeństw mieszkających w tym regionie Europy. Wysoki udział mieszkań własnościowych nie przedkłada się jednak na lepsze warunki mieszkaniowe określane zazwyczaj przez pryzmat standardów powierzchniowych, struktury wiekowej i stanu technicznego budynków oraz stopnia wyposażenia w instalacje techniczno-sanitarne.
- W 2023 r. w badanych miastach wojewódzkich notowano wzrosty cen mieszkań, przy mniejszej podaży lokali na rynku. Zwłaszcza w największych miastach obserwowano wzrost kosztów ich produkcji oraz jednocześnie znaczne zwiększenie popytu spowodowane dostępem do subsydiowanego finansowania kredytowego (Bezpieczny Kredyt 2%) i silnym wzrostem wynagrodzeń. Wzrost cen odnotowano zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym.
- Pierwsza połowa ubiegłego roku charakteryzowała się niższymi wzrostami cen niż w podobnym okresie w 2022 r., zaś pod koniec 2023 r. odnotowano przyspieszenie wzrostów nominalnych cen mieszkań. W I kw. 2024 r. zaobserwowany trend umocnił się, co widoczne jest w postaci wyższych dynamik cen niż w IV kwartale 2023 r. Dynamika ceny korygowanej indeksem hedonicznym, czyli uwzględniająca różnice jakościowe w próbie, kształtowała się na podobnych poziomach jak dynamika ceny transakcyjnej na rynku wtórnym. Pod koniec 2023 r. oraz w I kwartale 2024 r., zarówno na rynkach pierwotnych, jak i wtórnych dynamiki r/r cen transakcyjnych wykazywały realne wzrosty w większości grupowań przestrzennych oraz powierzchniowych biorąc pod uwagę, zarówno wskaźnik CPI, jak i dynamikę wynagrodzeń.
- Na rynku najmu mieszkań w 2023 r. w badanych grupach miast obserwowano zmniejszenie dynamiki średnich rocznych stawek czynszów najmu mieszkań, przy



zwiększeniu podaży mieszkań. Na rynkach 6. i 10. miast dynamika r/r czynszów malała kierując się w stronę stabilizacji na rynku najmu. Związane to było m.in. z korektą cenową, która nastąpiła po okresie wzmożonego popytu związanego z migracjami na skutek agresji Rosji na Ukrainę. Jednocześnie 2023 r. okazał się okresem wyraźnego wyhamowania wzrostów stóp kapitalizacji dla właścicieli mieszkań lub spadków w przypadku posiłkowania się kredytem mieszkaniowym. Na większości analizowanych rynków dynamika r/r czynszów była dodatnia, aczkolwiek niższa niż w poprzednim roku. Wciąż wysoka dynamika utrzymuje się na rynku warszawskim, gdzie popyt na wynajem nieruchomości pozostaje na zwiększonym poziomie.

- W 2023 r. na największych rynkach w Polsce obserwowano wzrost sprzedaży mieszkań, który wyniósł ok. 58 tys. lokali (wobec 35 tys. w 2022 r. i 69 tys. w 2021 r.). Stopniowo rosnący popyt mieszkaniowy był konsekwencją m.in. dostępu do subsydiowanego kredytu mieszkaniowego oraz zmniejszania się kosztu kredytu dla zamożniejszych gospodarstw domowych. Silny wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw podtrzymywał gotówkowy popyt mieszkaniowy ze strony zamożniejszych gospodarstw domowych.
- Zmiany poziomu sprzedaży mieszkań powodowały, że czas wyprzedzaży całego zasobu mieszkań wystawionych na rynek pierwotny w największych miastach stopniowo malał, z 4,9 w I kw. 2023 r. do 2,5 kw. na końcu 2023 r. Od początku 2024 r. czas wyprzedzaży ponownie zaczął rosnąć (do ok. 3,0 kw. na koniec I kw. 2024 r.), na co wpływ miała niższa sprzedaż mieszkań.
- Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych, uwzględniający tylko transakcje zakończone sprzedażą, na koniec 2023 r. nieznacznie wzrósł w Warszawie i 10. miastach, a w 6. miastach pozostał bez zmian oscylując wokół 4 miesięcy.
- Większa sprzedaż mieszkań w drugiej połowie omawianego okresu przełożyła się na wzrost liczby decyzji o rozpoczęciu inwestycji przez deweloperów. W całym 2023 r. rozpoczęto budowę ok. 190 tys. mieszkań (spadek r/r o 5,6% wobec spadku o ponad 27% w 2022 r.). Wydano jednocześnie ok. 242 tys. pozwoleń na budowę mieszkań (spadek r/r o 18,9% wobec wzrostu o 22,8% w 2022 r.). W sektorze budownictwa mieszkaniowego jako inwestorzy nadal dominowały firmy deweloperskie (stanowiły ok. 62% mieszkań oddawanych do użytku) oraz osoby indywidualne (ok. 36%). Pozostałe formy budownictwa (tj. spółdzielcze, komunalne, społeczno-czynszowe lub zakładowe) nadal miały nieznaczny udział w produkcji mieszkań. Obszary z największą liczbą mieszkań oddanych na 1000 ludności to przede wszystkim powiaty sąsiadujące z miastami wojewódzkimi, szczególnie w woj. pomorskim, wielkopolskim, dolnośląskim, mazowieckim oraz podlaskim, gdzie proces rozrastania się miast był bardzo szeroki.
- Pod koniec 2023 r. notowano wzrost poziomów kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych w mieszkania na wynajem, podobnie jak wzrost szacowanego zwrotu z zaangażowanego kapitału (ROE), bez posiłkowania się kredytem bankowym. Natomiast zmniejszające się poziomy stóp procentowych, które obserwowano w 2023 r. przyczyniały się do spadku ujemnych poziomów rentowności inwestycji mieszkaniowych ze wsparciem kredytu.

- Na koniec 2023 r. wartość kredytów dla gospodarstw domowych na nieruchomości mieszkaniowe stanowiła ok. 35,9% kredytów ogółem oraz ok. 16% aktywów banków. Kredyt mieszkaniowy dla gospodarstw domowych wyniósł 479,6 mld zł na koniec 2023 r. i był niższy o 17 mld zł niż w poprzednim roku.
- Niestabilny popyt na rynku mieszkaniowym w 2023 r. wpływał niekorzystnie na sytuację ekonomiczną firm deweloperskich, zwłaszcza tych najmniejszych i w mniejszych miastach. Szacowany udział zysku deweloperskiego w cenie netto nowych mieszkań w 6. największych miastach w Polsce utrzymał się na wysokim poziomie ok. 22%. Oznacza to, że firmom deweloperskim w dużych miastach udawało się w znaczącym stopniu przetrzymać na nabywców rosnące koszty budowy mieszkań, oraz utrzymać marże zysku, przy istotnym ograniczeniu produkcji.
- Wyniki badania NBP wskazują, że średnie ceny mkw. PUM gruntu pod budownictwo wielorodzinne w 6. największych miastach w Polsce wzrosły w 2023 r. o ok. 9% r/r, a udział ceny gruntu w cenie PUM zmniejszył się do 15% z 17% w 2022 r.
- Na rynku nieruchomości biurowych obserwowano stabilny popyt oraz stabilną podaż powierzchni biurowych pod wynajem, w wyniku czego poziom pustostanów nie zmienił się istotnie. Zmniejszyła się jednak, kolejny rok z rzędu, produkcja biurowców w toku (o 12% w porównaniu z końcem 2022 r.), co ma wpływ na popyt budowlany, oraz co będzie miało wpływ na rynek przestrzeni w przyszłości. W 2023 r. czynsze umowne w budynkach biurowych klasy A i B (notowane w euro/mkw./m-c), w dużych miastach pozostawały stabilne.
- W 2023 r. indeks hedoniczny cen i wycen biurowców w Warszawie i w pozostałej Polsce pozostawał stabilny. Utrzymujące się przekierowanie popytu najemców na mniejsze powierzchnie biurowe o wysokiej jakości może przyczynić się do spadku czynszów w budynkach starszych lub niekorzystnie położonych. Rosnące koszty eksploatacji mogą wpływać ujemnie na popyt ze strony najemców. Inwestorzy zagraniczni wciąż odgrywają dominującą rolę na rynku nieruchomości komercyjnych na wynajem i finansują się zazwyczaj za granicą.
- Na rynku powierzchni handlowych sytuacja pod koniec 2023 r. była stabilna, co uwidoczniło się w niskich i spadających stopach pustostanów oraz stabilnych czynszach. Obserwowano nieznacznie zwiększenie nowo oddanej powierzchni w zasobie (w porównaniu z 2022 r.), a nowe obiekty oddawano głównie w mniejszych miastach.
- Kolejny rok z rzędu rozwijał się handel przez Internet, co utrzymywało zapotrzebowanie na nowoczesne powierzchnie magazynowe, które umożliwiają sprawne przepakowanie i konfekcjonowanie produktów oraz ich szybką dostawę do klienta. Zaobserwowano dalszy, znaczny przyrost powierzchni nieruchomości magazynowych, w tym tych, położonych blisko miast wojewódzkich. Jednocześnie od 2022 r. obserwuje się lekki wzrost stopy pustostanów, która na koniec 2023 r. wyniosła 7,3%.

# Wprowadzenie

Zasób nieruchomości stanowi duży zakumulowany majątek, który jest w dużej mierze finansowany przez banki, oraz który generuje znaczne wydatki na jego utrzymanie i odtworzenie. To powoduje, że ma istotne znaczenie z punktu widzenia stabilności systemu finansowego, zagregowanego popytu w gospodarce i stabilności makroekonomicznej.

Raport koncentruje się na zjawiskach, które miały miejsce w 2023 r., jednak niektóre analizy wykraczają poza ten okres. W raporcie zaprezentowano główne kierunki zmian sytuacji na rynkach nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce oraz wskazano ich determinanty. Omówiono pozycję cykliczną rynku nieruchomości, w tym długookresowe relacje pomiędzy cenami mieszkań a dochodami gospodarstw domowych. Przeanalizowano tendencje kształtowania się cen ofertowych i transakcyjnych na rynkach pierwotnych i wtórnych analizowanych miast oraz stawek czynszów na rynkach najmu. W celu przedstawienia możliwie długiej pozycji cyklicznej pokazano też indeks cen mieszkań na rynku wtórnym dla 7. największych miast, który został przedłużony do roku 2003, dzięki procesowi integracji danych cen mieszkań z bazy BaRN prowadzonej przez NBP z danymi z systemu tj. Wykaz Informacji o Czynnościach Majątkowych (CZM) prowadzonej przez MF, Rejestr Cen i Wycen Nieruchomości (RCiWN) prowadzony przez starostów oraz System Analiz i Monitorowania Rynku Obrotu Nieruchomościami (AMRON) powiązany z ZBP. Choć ceny mieszkań rosły nominalnie, to indeks cen mieszkań na rynku wtórnym 7. największych miast deflowany CPI jest obecnie na podobnym poziomie jak w 2007 r., a indeks cen deflowany dochodami istotnie niżej niż podczas okresu napięć z lat 2007-2008, co wynika ze znacznych i stabilnych wzrostów dochodów w całym okresie. Przeanalizowano też sytuację na rynku nieruchomości komercyjnych, na którym odnotowano powiększenie się nierównowag, szczególnie na rynku biurowym i handlowym. Bazując na ankietach przeprowadzanych przez NBP przedstawiono również sytuację ekonomiczną oraz finansową firm deweloperskich i budowlanych. Dodatkowo opisano wyniki badań dotyczące terenów pod budownictwo wielorodzinne oraz zmian w miejscowych planach zagospodarowania przestrzennego. Zebrano i przedstawiono najważniejsze informacje statystyczne dotyczące lokalnych rynków nieruchomości 16. miast wojewódzkich, w tym w zakresie sytuacji ekonomicznej i demograficznej, z uwagi na to, iż są to najważniejsze czynniki wpływające na popyt mieszkaniowy. Zaprezentowano także wyniki analiz rynku najmu w Polsce.

W Raporcie przedstawiono najważniejsze informacje oraz płynące z nich wnioski, natomiast szczegółowe analizy cząstkowe dla poszczególnych analizowanych miast, na których bazowały wnioski, zostały zawarte w „Aneksie statystycznym”.

Ze względu na lokalny charakter rynków mieszkaniowych i komercyjnych, przedmiotem pogłębionej analizy, jest szesnaście miast - stolic województw oraz Gdynia. Dane dotyczące rynków mieszkaniowych w większości przeprowadzanych analiz zaprezentowano w podziale na: Warszawę, 6. miast (dalej 6M - Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław) oraz 10. miast (dalej 10M - Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin,

Zielona Góra). Zastosowany podział wynika z porównywalnej wielkości oraz stopnia rozwoju rynków nieruchomości.

Analizy cen metra kwadratowego (mkw.) przeciętnych mieszkań na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW), ofertowych (O), transakcyjnych (T) i hedonicznych (hed.) oraz analiza rynku nieruchomości komercyjnych (NK) bazują na danych pozyskiwanych przez analityków z Oddziałów Okręgowych Narodowego Banku Polskiego (OONBP) w ramach badań ankietowych rynku mieszkaniowego oraz nieruchomości komercyjnych (Baza Rynku Nieruchomości BaRN)<sup>1</sup>. Udział w badaniu podmiotów operujących na rynku (tj. pośredników, deweloperów, spółdzielni mieszkaniowych, urzędów miast, urzędów skarbowych, firm doradczych) pozwala pozyskiwać szeroki zakres informacji. W analizach wykorzystano także dane z bazy firmy PONT Info Nieruchomości (PONT) zawierające dane o cenach ofertowych mieszkań w Polsce, dane z baz SARFIN (dane o finansowaniu rynku nieruchomości w Polsce), AMRON (wyceny i ceny transakcyjne nieruchomości finansowanych kredytami) należących do Związku Banków Polskich (ZBP), dane z serwisów OLX i Otodom (stawki najmu), dane firmy JLL dotyczące mieszkaniowego rynku pierwotnego. Dane o kosztach budowy wybranych budynków pochodzą z wydawnictwa Sekocenbud. Korzystano również z analiz i raportów Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej (BIK). Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane statystyczne Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe<sup>2</sup>. Dane dotyczące podatków z nieruchomości pochodzą z Ministerstwa Finansów. Informacja o rynku nieruchomości komercyjnych bazuje na danych przekazywanych przez pośredników w obrocie nieruchomościami komercyjnymi i firmy zarządzające nieruchomościami oraz zajmujące się doradztwem na tym rynku<sup>3</sup>.

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

---

<sup>1</sup> Por. „Program badań statystycznych statystyki publicznej na rok 2023 - „1.26. Nieruchomości, gospodarka mieszkaniowa i infrastruktura komunalna”; badanie cen nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych o symbolu 1.26.09 (075) stanowiący załącznik do rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 7 października 2022 r. w sprawie programu badań statystycznych statystyki publicznej na rok 2023 (Dz. U. poz. 2453z późn. zm.). Badanie cen nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych prowadzone jest przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego.

<sup>2</sup> W szczególności dotyczy to badań Polskiej Agencji Badawczej Budownictwa (PAB) dotyczących sektora budowlanego oraz wielu innych podmiotów i stowarzyszeń działających na tym rynku, m.in. Grupa OLX, Polska Federacja Rynku Nieruchomości, Spectis, Związek Pracodawców-Producentów Materiałów dla Budownictwa.

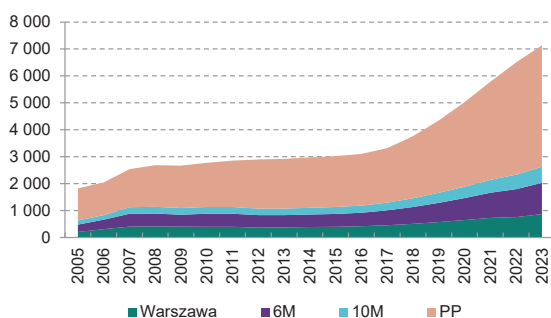
<sup>3</sup> Skorzystano z danych oraz informacji następujących agencji: CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, JLL, Knight Frank oraz stowarzyszeń Retail Research Forum Polskiej Rady Centrów Handlowych, Polish Office Research Forum. Dane o transakcjach na rynku nieruchomości komercyjnych pochodzą z bazy NBP i Comparables.pl, natomiast o wycenach bankowych z bazy AMRON ZBP.

# I. Sektor nieruchomości w Polsce

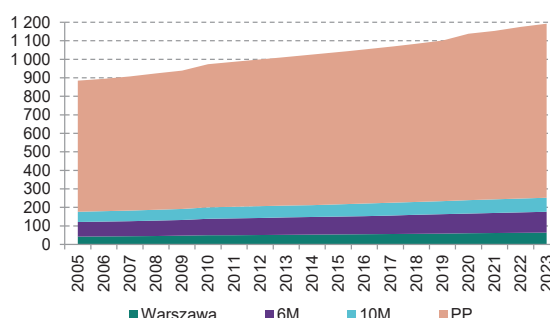
## 1. Podstawowe proporcje i zależności

Szacowana wartość majątku nieruchomości mieszkaniowych<sup>4</sup> w Polsce na koniec 2023 r. wyniosła ok. 7,1 bln zł, wobec 6,5 bln zł w 2022 r. (por. wykres 1.1). Wzrost r/r wartości zasobu mieszkaniowego o 9,8% (12,6% w 2022 r.) wynikał ze zwiększenia zarówno powierzchni zasobu mieszkań<sup>5</sup>, jak i cen transakcyjnych<sup>6</sup>. Wartość nieruchomości komercyjnych to około 400 mld zł. Wartość ta wzrosła o 6% względem 2022 r. (por. wykres 1.3), co wynikało ze wzrostu zasobu, w tym szczególnie powierzchni magazynowej, oraz lekko rosnących wycen powierzchni handlowych i magazynowych. Zasób powierzchni biurowych oraz handlowych przyrósł tylko nieznacznie.

**Wykres 1.1 Szacunek wartości zasobu mieszkaniowego w Polsce (mld zł)**



**Wykres 1.2 Powierzchnia zasobu mieszkaniowego w Polsce (mln mkw.)**



Uwaga: 6M# – Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław; 10M# – Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra; PP# – pozostała Polska. Szacunek powstał na podstawie danych GUS o powierzchni użytkowej zasobu mieszkaniowego w wyszczególnionych jednostkach. Szacunek dla 2023 r. oparty o dane GUS dot. powierzchni mieszkań oddanych do użytkowania. Zasób ten został przemnożony przez ceny transakcyjne mieszkań (średnie z rynku pierwotnego (2%) i wtórnego (98%)) w 16. miastach (baza NBP), w pozostałej Polsce przez ceny odtworzeniowe (dane Sekocenbud). Wykresy pokazują wartości skumulowane.

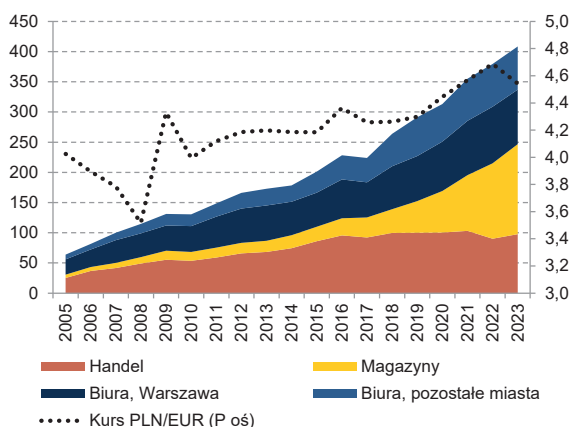
Źródło: szacunki NBP na podst. bazy NBP, GUS, PONT    Źródło: szacunki NBP dla 2023 r. na podst. GUS  
Info

<sup>4</sup> Wartość majątku mieszkaniowego liczona jako 98% zasobu powierzchni mieszkaniowej z rynku wtórnego przemnożona przez średnie ceny transakcyjne z rynku wtórnego w 16. miastach w Polsce lub ceny odtworzeniowe w pozostałej części Polski oraz 2% nowego zasobu powierzchni mieszkaniowej z rynku pierwotnego (mieszkania oddane do użytkowania) w 16. miastach w Polsce przemnożona przez średnie ceny transakcyjne z rynku pierwotnego lub w pozostałej części Polski ceny średnie z rynku pierwotnego w 10. miastach wojewódzkich oraz koszty odtworzeniowe według Sekocenbud dla pozostałej Polski.

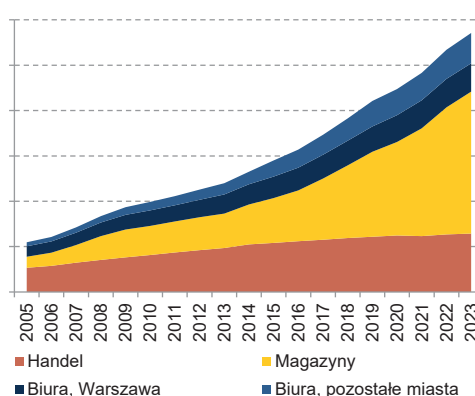
<sup>5</sup> Powierzchnia zasobu mieszkaniowego w Polsce zmieniła się nieznacznie w 2023 r.: r/r w Warszawie ok. 1,6%, w 6. i 10. miastach ok. 1,9% i 1,6% oraz w pozostałej części Polski ok. 1,4% (wobec w 2022 r. odpowiednio: 1,5%, 2,1%, 1,6% i 1,9%). Proporcje powierzchni zasobu na koniec omawianego okresu wyniosły ok. 5,3% Warszawa, 6. i 10. miast ok. 9,5% i 6,4% oraz 78,9% pozostała Polska.

<sup>6</sup> Zmiany średnich cen transakcyjnych mkw. mieszkań r/r wynosiły w 2023 r. ok. 5% w Warszawie, ok. 10% i 9% w 6. i 10. miastach oraz ok. 7% w mniejszych ośrodkach (wobec w 2022 r. odpowiednio: 10%, 9%, 10% i 13%).

**Wykres 1.3 Szacunek wartości zasobu komercyjnego w Polsce (mld zł, L oś) oraz kurs PLN/EUR (P oś)**



**Wykres 1.4 Szacunek powierzchni zasobu komercyjnego w Polsce (mln mkw.)**

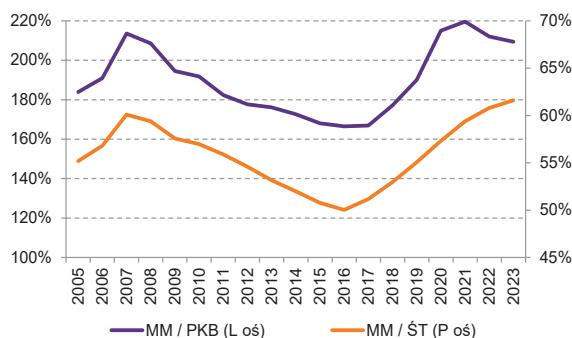


Uwaga do wykresu 1.3 i 1.4: Szacunek powstał na podstawie publicznie dostępnych danych o zasobach nieruchomości komercyjnych. Biura to nowoczesne powierzchnie biurowe, handel to centra handlowe, a magazyny to nowoczesne, wielkopowierzchniowe magazyny. Zasób został przemnożony przez hedoniczne ceny i wyceny nieruchomości komercyjnych. Ceny podawane w euro zostały przewalutowane na zł. Wykresy pokazują wartości skumulowane.

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

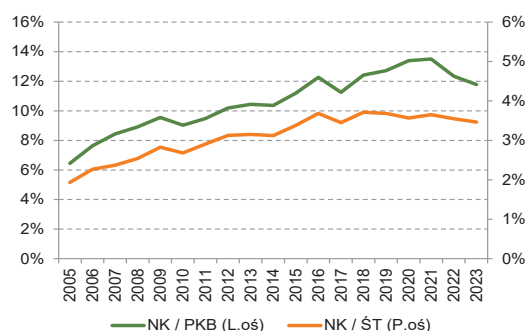
Szacowany majątek nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce na koniec 2023 r. wzrósł w porównaniu do poprzedniego roku i wartościowo stanowił ok. 221% PKB oraz ok. 65% majątku trwałego w gospodarce (wobec odpowiednio 224% i 61% w 2022 r.). Nieruchomości mieszkaniowe odpowiadały ok. 209%, a komercyjne ok. 12% PKB (por. wykres 1.5 i 1.6). Powierzchnia zasobu mieszkaniowego w Polsce wzrosła r/r o ok. 0,4 pp. (por. wykres 1.2), a relacja jego szacowanej wartości do PKB w 2023 r. spadła r/r o ok. 4,9 pp., co wynika głównie z szybkiego nominalnego wzrostu PKB, który przekroczył wzrost wartości zasobu. Wartość zasobu komercyjnego do PKB również spadła nieznacznie względem poprzedniego roku, co wynikało ze stabilnych wycen przy rosnącym nominalnie PKB.

**Wykres 1.5** Relacja szacunku wartości bieżącej majątku mieszkaniowego (MM) do PKB i do środków trwałych (ŚT) w Polsce



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

**Wykres 1.6** Relacja szacunku wartości bieżącej majątku komercyjnego (NK) do PKB i do środków trwałych (ŚT) w Polsce



Uwaga: por. uwagę do wykresu 1.3 i 1.4

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

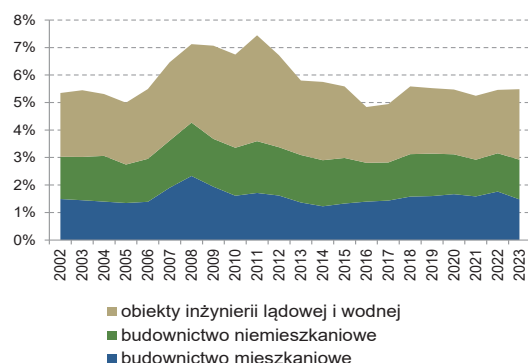
Podaż sektora budowlanego jest odpowiedzią na popyt zgłaszany przez gospodarke na kapitał nieruchomościowy. Tworzą ją: budownictwo obiektów inżynierii lądowej i wodnej, budownictwo mieszkaniowe i budownictwo niemieszkaniowe (por. wykres 1.7). Inwestycje w budownictwo niemieszkaniowe oraz w obiekty inżynierii lądowej i wodnej nominalnie były wyższe r/r o 15% i 24%. W przypadku budownictwa infrastrukturalnego stymulująco na popyt wpływały programy UE (zwłaszcza kolejowy i drogowy) oraz wzrost w wydatkach publicznych na infrastrukturę. W przypadku budownictwa komercyjnego głównie budowano nieruchomości magazynowe oraz biurowe, choć budowa w toku tych drugich zaczęła się zmniejszać. Popyt na budownictwo mieszkaniowe wynikał ze strukturalnego niedoboru mieszkań w dużych miastach, wzrostu dochodów ludności oraz poszukiwania bezpiecznego lokowania oszczędności w warunkach wysokiej inflacji. W II połowie 2023 r. wraz z wdrożeniem programu Bezpieczny Kredyt 2% (od lipca 2023 r.) obserwowano istotne zwiększenie sprzedaży mieszkań. Bardzo niski popyt mieszkaniowy na przełomie 2022 i 2023 r. wpłynął jednak na niższe o 7% inwestycje w budownictwo mieszkaniowe w skali całego 2023 roku.

Inwestycje w budownictwo mieszkaniowe brutto<sup>7</sup> zmalały r/r ok. -7% w omawianym okresie, również w relacji do PKB (ok. -0,3 pp.). Udział produkcji budowlano-montażowej (obejmującej roboty o charakterze inwestycyjnym i remontowym) w PKB utrzymał się w 2023 r. na poziomie ok. 5,5% (por. wykres 1.7 i 1.8)<sup>8</sup>. Inwestycje łączne tworzone przez budownictwo mieszkaniowe są jednak zdecydowanie wyższe, gdyż wybudowane mieszkania najczęściej są indywidualnie wykańczane i wyposażane.

<sup>7</sup> Rejestrowane ubytki mieszkań w Polsce to niecałe 0,02% zasobu mieszkaniowego (średnia dla lat 2005-2022), podczas gdy jego faktyczną długookresową stopę deprecjacji można szacować na ok. 0,3-0,5% rocznie.

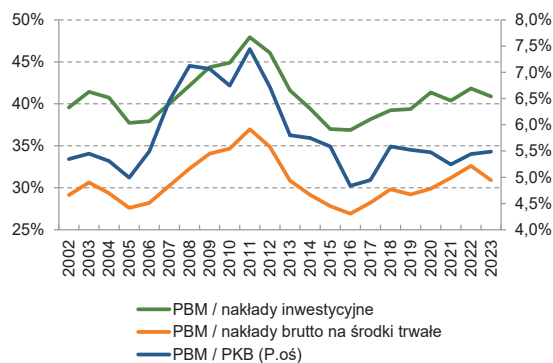
<sup>8</sup> Projekty finansowane przez UE wspierały inwestycje publiczne w regionach lokalnych, a prywatnej działalności budowlanej sprzyjały rosnące dochody gospodarstw domowych.

**Wykres 1.7 Struktura i wielkość produkcji budowlano-montażowej w Polsce według rodzajów obiektów (% PKB; dane skumulowane)**



Źródło: GUS

**Wykres 1.8 Relacje inwestycji w budownictwie (produkcja budowlano-montażowa; PBM) w Polsce (%)**



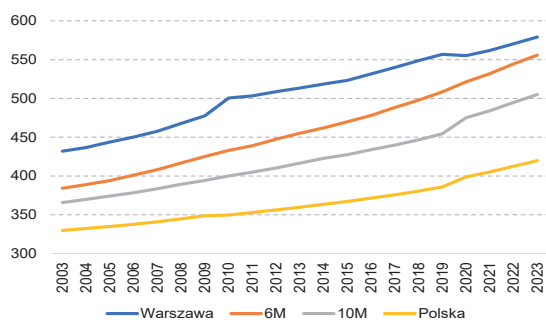
Źródło: GUS

Od wielu lat obserwujemy stopniową poprawę sytuacji mieszkaniowej w kraju, co jest wynikiem budowy nowych mieszkań, remontów istniejącej substancji mieszkaniowej oraz procesów demograficznych (depopulacja) ograniczających zapotrzebowanie na nowe mieszkania (por. wykres 1.12). Jednocześnie, w lutym 2022 r., na skutek agresji Rosji w Ukrainie, odnotowano istotny wzrost zapotrzebowania na mieszkania, w tym na wynajem, co również wynikało z popytu zgłaszanego przez migrantów z Ukrainy i Białorusi. Zgodnie z szacunkami NBP zasób mieszkań w Polsce na koniec 2023 r. wyniósł ok. 15,8 mln lokali (wzrost r/r o 1,4%, tj. o 218,9 tys.). W omawianym okresie zwiększyła się zarówno liczba mieszkań w zasobie na 1000 ludności (wyniosła ok. 420 wobec 412 w 2022 r.), jak i przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania na osobę (ok. 31,7 wobec 31,1 w 2022 r.). Zmalała przeciętna liczba osób przypadająca na mieszkanie (2,38 w 2023 r. wobec 2,42 w 2022 r.; por. wykresy 1.9 - 1.11). Przeciętna wielkość oddanego mieszkania przeznaczonego na sprzedaż lub wynajem w Polsce zmniejszyła się do 61,5 mkw. z 62,4 mkw. w 2022 r., przy czym najmniejszą przeciętną powierzchnią użytkową w analizowanych miastach odnotowano w Białymstoku (51,2 mkw.), a największą w Opolu (70,8 mkw.)<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Szczegółowy opis sytuacji mieszkaniowej w analizowanych miastach znajduje się w części „Rynki lokalne i procesy ich różnicowania” oraz w „Aneksie statystycznym”.

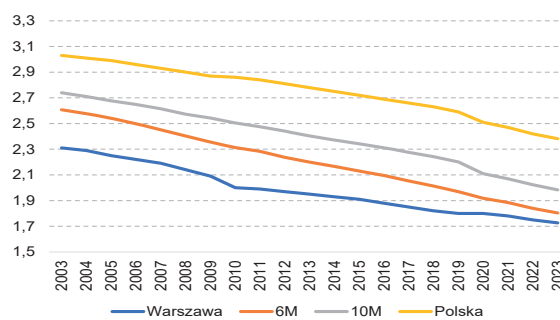


**Wykres 1.9 Liczba mieszkań w zasobie na 1000 ludności**



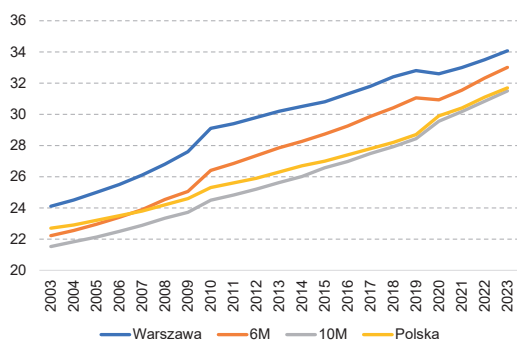
Źródło: szacunki NBP na podst. GUS

**Wykres 1.10 Przeciętna liczba osób w mieszkaniu w zasobie**



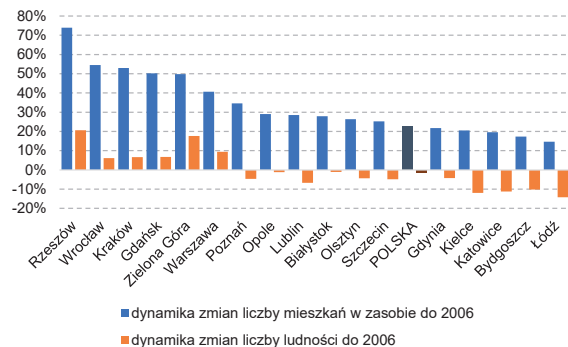
Źródło: szacunki NBP na podst. GUS

**Wykres 1.11 Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania na osobę w zasobie (mkw./osobę)**



Źródło: szacunki NBP na podst. GUS

**Wykres 1.12 Dynamika zmiany liczby mieszkań w zasobie oraz liczby ludności w roku 2023 względem 2006 r. w wybranych miastach w Polsce**



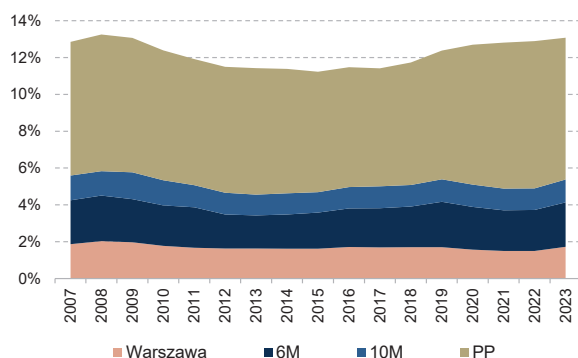
Uwaga do wykresu 1.12: od 2005 r. rozszerzono granice administracyjne miast tj. Rzeszów (8 zmian od 2005 r.), Zielona Góra (w 2015) i Opole (w 2017).  
Źródło: szacunki NBP na podst. GUS

Wartość strumienia usług mieszkaniowych w Polsce (por. wykres 1.13), szacowana na podstawie rynkowych stawek transakcyjnych czynszów najmu (tzw. czynsze imputowane), wyniosła na koniec 2023 r. ok. 13,1% PKB, tj. nieznacznie wzrosła względem ostatniego roku (rośnie od 2015 r.). Spowodowane to było w dużej mierze istotnym wzrostem zarówno PKB, jak i wzrostem stawek transakcyjnych najmu, na podstawie których szacowane są te wartości usług<sup>10</sup>.

W 2023 r. dochody z czynszów z nieruchomości komercyjnych nieznacznie wzrosły, jednak w relacji do PKB spadły, gdyż nominalnie PKB wzrósł aż o 11%.

<sup>10</sup> Dynamika r/r średniej rocznej wartości tych usług wyniosła o ok. 24% w Warszawie, a w 6 miastach, i 10 miastach ok. 13% (wobec dynamiki w 2022 r. odpowiednio 21%, 26%, 20%).

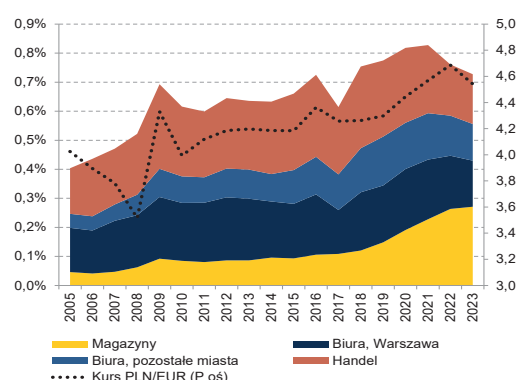
**Wykres 1.13 Szacunek wartości usług mieszkaniowych (czynsze imputowane<sup>11</sup>) na wybranych rynkach w Polsce w relacji do PKB (%; dane skumulowane)**



Uwaga: Powierzchnia użytkowa nieruchomości mieszkaniowych (GUS) została przemnożona przez średnie transakcyjne stawki najmu na koniec kwartałów na poszczególnych 16 rynkach, według bazy NBP, a następnie uśredniona w roku. Dla pozostałej Polski stawkę najmu oszacowano jako 50% średniej stawki najmu wyznaczonej dla 10M.

Źródło: szacunki NBP na podst. GUS

**Wykres 1.14 Szacunek wartości usług z nieruchomości komercyjnych w Polsce w relacji do PKB (L. oś, %) oraz kurs PLN/EUR (P. oś)**



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

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

Udział nieruchomości w tworzeniu PKB (usługi) jest relatywnie wysoki, ale jest to wynik dużego zasobu kapitałowego, jaki tworzą nieruchomości. Zyskowość nieruchomości jest relatywnie niska w porównaniu do innych rodzajów kapitału, a zwłaszcza dotyczy to nieruchomości mieszkaniowych. Szacowana stopa kapitalizacji nieruchomości mieszkaniowych<sup>12</sup> w Warszawie, a więc największym rynku, wyniosła w końcu 2023 r. ok. 6,1% (wobec 5,2% na koniec 2022 r.), natomiast szacowany zwrot z zaangażowanego kapitału, tzw. ROE (bez posiłkowania się kredytem bankowym) wyniósł ok. 3,7% (wobec 3,5% na koniec 2022 r.). Inwestycje lewarowane kredytem hipotecznym na poziomie LTV=50% przyniosły na koniec 2023 r. 0,4% stratę (wobec 2,4% straty w 2022 r.), a przy LTV=80% stratę 12,4% (wobec straty 19,9% w 2022 r.)<sup>13</sup>.

Dochody z tytułu umowy najmu nieruchomości mieszkaniowych opodatkowane są w Polsce ryczałtem lub według skali podatkowej<sup>14</sup>. Zgodnie z danymi Ministerstwa Finansów, zarówno liczba podatników płacących ryczałt od najmu, jak i dochody z tego tytułu stale rosną. Według wstępnych danych z rozliczenia za 2022 r.<sup>15</sup> liczba podatników uzyskujących przychody wyłącznie

11 Czynsz imputowany to czynsz, który właściciel mieszkania musiałby zapłacić, gdyby wynajmował podobne mieszkanie na rynku.

12 Stopa kapitalizacji to relacja rocznego dochodu z wynajmu do ceny sprzedaży 1 mkw. mieszkania.

13 Szerzej o opłacalności inwestowania w mieszkanie na wynajem w rozdziale pt. „Analiza rynku najmu”.

14 Stawki podatku od nieruchomości określa Rada gminy w drodze uchwały. Szczegółowe informacje o podatkach od nieruchomości są dostępne na stronie internetowej: <https://www.podatki.gov.pl/>.

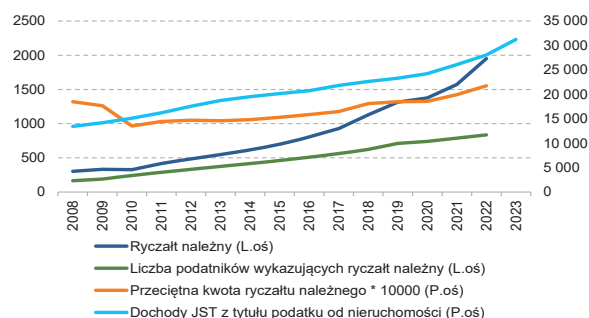
15 Dane statystyczne podawane przez MF z rozliczenia rocznego podatku dochodowego za 2023 r. mają być dostępne w IV kw. 2024 r.

z najmu opodatkowane ryczałtem od przychodów ewidencjonowanych wyniosła ponad 836 tys., tj. wzrosła rocznie o ok. 45 tys. osób, czyli o 5,6%. Łączna kwota ryczałtu należnego z tego tytułu wyniosła w 2022 r. ok. 2,0 mld zł wobec 1,6 mld zł w 2021 r. (por. wykres 1.15 i 1.16). Kwota przeciętnego rocznego przychodu wyłącznie z tytułu najmu nieruchomości opodatkowanego ryczałtem od przychodów ewidencjonowanych wyniosła ok. 23,4 mln zł (tj. nieznacznie wzrosła wobec 2021 r.). W 2022 r. ok. 51 tys. podatników zgłosiło zawarcie umowy najmu okazjonalnego w formie ryczałtu (tj. o ok. 5 tys. więcej niż w 2021 r.).

Stale rosną także dochody jednostek samorządu terytorialnego z tytułu podatku od nieruchomości, które osiągnęły wartość ok. 31,3 mld zł, w 2023 r., tj. o 11,4% więcej niż w 2022 r.

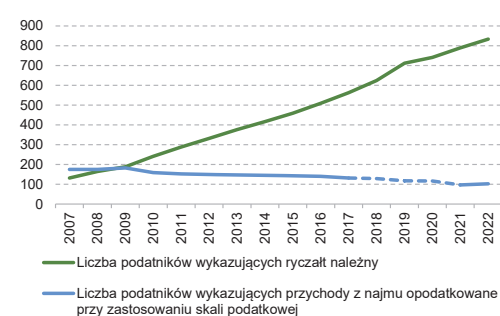
Szacowany udział podatków od nieruchomości mieszkaniowych liczonych w relacji zarówno do PKB, jak i do wartości majątku nieruchomości (czyli jako podatków od kapitału mieszkaniowego) wyniósł w 2022 r. ok. 1,0% PKB oraz ok. 0,5% ich majątku (podobnie jak w 2021 r.). Można szacować, że podatki od nieruchomości stanowią w Polsce ok. 7,3% wartości brutto usług tworzonych przez zasób nieruchomości mieszkaniowych (por. wykres 1.17).

**Wykres 1.15 Przychody ryczałtowe z tytułu umowy najmu, podnajmu, dzierżawy, poddzierżawy (tys. osób, l. os) oraz dochody jst# z tytułu podatku od nieruchomości (tys. zł, P. os)**



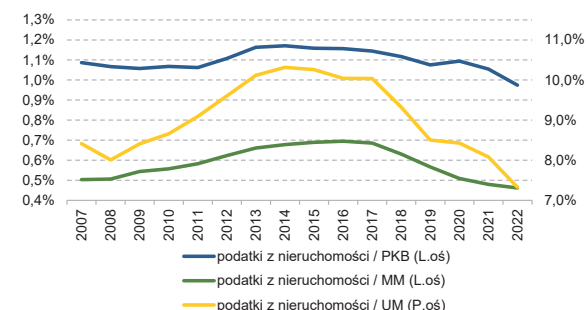
Źródło: MF

**Wykres 1.16 Liczba podatników wykazujących przychody z tytułu najmu (tys. osób)**



Źródło: MF

**Wykres 1.17 Relacje dochodów podatkowych z nieruchomości (%)**



Źródło: MF

Uwaga do wykresu 1.17: podatki obejmują dochody jednostek samorządu terytorialnego z tytułu podatku od nieruchomości oraz ryczałt należny; MM = wartość majątku mieszkaniowego; UM = wartość usług mieszkaniowych.

Polski sektor finansowy (głównie bankowy) jest silnie zaangażowany w rynku nieruchomości. Na koniec 2023 r. aktywa sektora bankowego w postaci kredytów dla gospodarstw domowych na

nieruchomości mieszkaniowe zmniejszyły się drugi rok z rzędu i wyniosły ok. 35,9% kredytów ogółem<sup>16</sup> (tj. spadły o 0,6 pp. w porównaniu do 2022 r.) oraz stanowiły ok. 16,0% aktywów banków (tj. spadły o 2,3 pp. w porównaniu do 2022 r.).

Według danych NBP dynamika r/r złotych kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych, bez umów renegotjowanych, wyniosła w końcu 2023 r. 2,2% wobec -1,5% w 2022 r., natomiast dynamika walutowych kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych, bez umów renegotjowanych, wyniosła odpowiednio -16,4% r/r wobec -8,2% w 2022 r.

Długookresowy stan zadłużenia gospodarstw domowych w Polsce związany z kredytami mieszkaniowymi, rosnący w miarę rozwoju rynku mieszkaniowego i sektora finansowego, zmalał w omawianym okresie. Na koniec 2023 r. osiągnął 479,6 mld zł, tj. był niższy o 17,0 mld zł niż w poprzednim roku, na co złożył się wzrost stanu kredytów złotych (o 8,8 mld zł) oraz spadek stanu kredytów walutowych na skutek spłat i zmian wartości złotego (o 25,8 mld zł; por. wykres 1.18 i 1.19)<sup>17</sup>. W okresie II połowa 2022 r. – I połowa 2023 r. akcja kredytowa wyraźnie hamowała pod wpływem wzrostu kosztów finansowania i spadku popytu. W całym 2023 r. dynamika roczna kredytów mieszkaniowych walutowych, była ujemna i spadała, natomiast złotych lekko wzrosła. Stan należności od gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych stanowił na koniec 2023 r. ok. 16,0% aktywów sektora bankowego (wobec 18,3% w 2022 r.) oraz ok. 6,7% szacowanej wartości zasobu mieszkaniowego (wobec 7,6% w 2022 r.). Nominalne zadłużenie zasobu mieszkaniowego w Polsce spadło i nadal jest niskie w relacji do spożycia gospodarstw domowych (ok. 25% w 2023 r. wobec 28,4% w 2022 r.; por. wykres 1.22). Obsługa kredytu mieszkaniowego przez gospodarstwa domowe nominalnie nieznacznie wzrosła r/r, i w relacji do spożycia wyniosła 2,1%, tj. zmniejszyła się o ok. 0,2 pp. w porównaniu do 2022 r. (por. wykres 1.23).

Sektor nieruchomości komercyjnych finansował swój rozwój zarówno z wykorzystaniem kapitału krajowego, jak i zagranicznego (por. rozdział 3), przy czym finansowanie inwestycji za pomocą kredytów ma w tym sektorze istotne znaczenie. Wartość kredytów udzielonych przez krajowy sektor bankowy przedsiębiorstwom na zakup lub budowę nieruchomości, w tym na nieruchomości biurowe, handlowe, magazynowe oraz inne wyniosła 54 mld zł na koniec 2023 r.,

---

16 Kredyty i inne należności banków od pozostałych sektorów krajowych (instytucje niemonetarne bez instytucji rządowych szczebla centralnego) składające się z kredytów dla gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i instytucji działających na rzecz gospodarstw domowych na koniec 2023 r. wyniosły ok. 1336,3 mld zł. <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/naleznosci-i-zobowiazania-monetarnych-instytucji-finansowych-i-bankow/> .

17 Po uwzględnieniu zmian kursu walutowego portfel tych kredytów spadł w 2023 r. o ok. 26,3 mld zł. Od 2012 r. systematycznie maleje udział kredytów nominowanych w walutach obcych w portfelu kredytów mieszkaniowych w bankach, co jest korzystne dla stabilności finansowej i makroekonomicznej. Zmniejszanie się udziału mieszkaniowych kredytów walutowych jest wynikiem: zaprzestania udzielania tych kredytów osobom nie otrzymującym regularnych dochodów w tej walucie, regularnej amortyzacji, wcześniejszych spłat oraz refinansowania kredytów walutowych kredytami złotowymi. Pozostaje do rozwiązania kwestia kredytów walutowych denominowanych w CHF, która obciąża sytuację sektora bankowego.

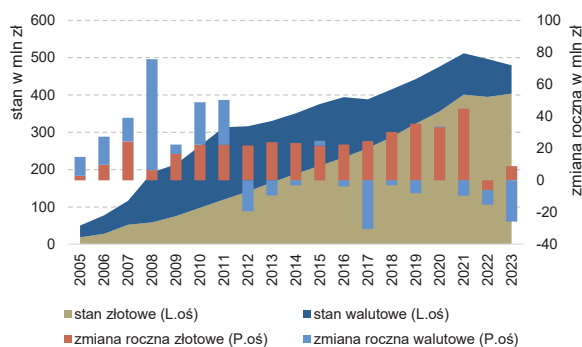
co oznacza spadek o 4 mld zł wobec 2022 r. Wartość tych kredytów odpowiadała 1,6% aktywów banków.

Wartość kredytów na zakup lub budowę nieruchomości biurowych zmniejszyła się do 14,7 mld zł wobec 16,1 mld zł w 2022 r. Stan kredytów na nieruchomości handlowe i usługowe zmniejszył się do 16,1 mld zł z 17,8 mld zł w 2022 r. Podobnie zmniejszyła się wartość kredytów na inne nieruchomości, która wyniosła 16 mld zł wobec 17,2 mld zł w 2022 r. Jedynie stan kredytów na nieruchomości magazynowe i przemysłowe odnotował wzrost do 12,1 mld zł wobec 11,4 mld zł w 2022 r.

Należy podkreślić, że banki nie tylko udzielają kredytów na zakup lub budowę nieruchomości komercyjnych (w tym budowę mieszkań przez deweloperów), ale też udzielają kredytów zabezpieczonych hipotecznie tymi nieruchomościami, w tym kredytów inwestycyjnych oraz obrotowych. Wartość kredytów dla przedsiębiorstw zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych na koniec 2023 r. zmalała do poziomu ok. 135 mld zł (wobec 139 mld zł w 2022 r.), z których 45% było denominowane w euro.

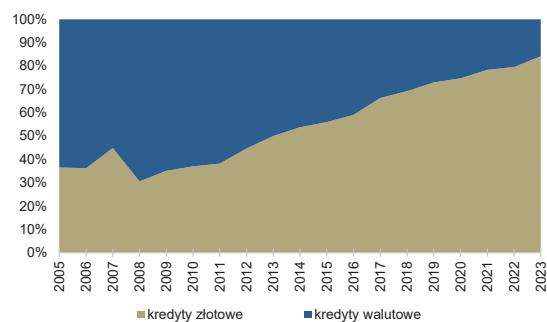
Istotne znaczenie ma zaangażowanie inwestorów zagranicznych w rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Dane z bilansu płatniczego dotyczące działalności związanej z obsługą rynku nieruchomości (sekcji L PKD) za 2022 r. (brak nowszych danych) pokazują, że łączne zaangażowanie inwestorów zagranicznych wyniosło 116,5 mld zł<sup>18</sup>, z czego 45 mld zł stanowiły akcje i inne formy udziałów kapitałowych a 71,2 mld zł stanowiły pożyczki w grupach kapitałowych.

**Wykres 1.18** Kredyt mieszkaniowy w Polsce, stan w mld zł (L. oś) oraz zmiany roczne w mld zł (P. oś); wykres skumulowany



Źródło: NBP

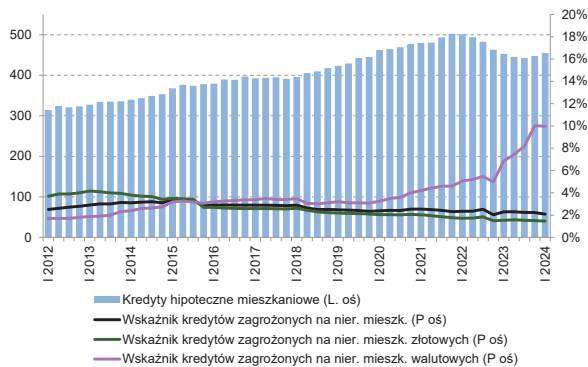
**Wykres 1.19** Struktura walutowa portfela kredytu mieszkaniowego w Polsce



Źródło: NBP

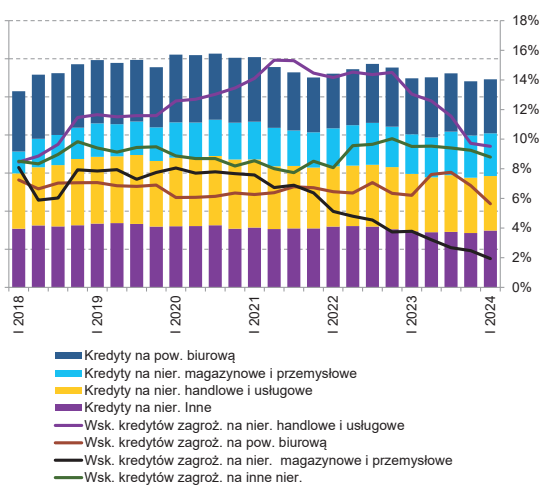
<sup>18</sup> Por. NBP <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-zagraniczne/>

**Wykres 1.20 Jakość portfela kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce (L. oś wartość w mld zł, P. oś udziały w %)**



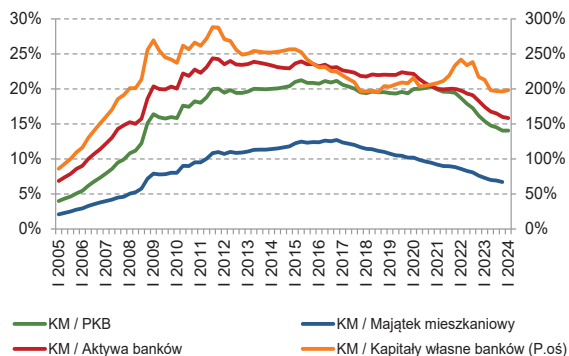
Źródło: NBP

**Wykres 1.21 Kredyty przedsiębiorstw na zakup lub budowę nieruchomości (w mld zł, L. oś) i wskaźnik kredytów w Fазie 3 (w %, P. oś)**



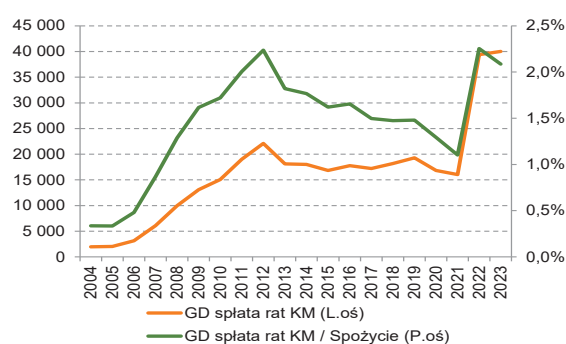
Źródło: NBP

**Wykres 1.22 Relacje kredytu mieszkaniowego dla gospodarstw domowych (KM) w Polsce do: PKB, majątku mieszkaniowego, aktywów bankowych (L. oś) i kapitałów własnych banków (P. oś)**



Źródło: NBP, GUS

**Wykres 1.23 Spłata rat kredytów mieszkaniowych (KM) przez gospodarstwa domowe (GD; L. oś) i spłata rat do spożycia indywidualnego (P. oś)**



Uwaga: kredyt udzielony na 25 lat; spłata raty obejmuje spłatę odsetek i kapitału

Źródło: NBP, GUS

## 2. Rynek pierwotny i pozycja cykliczna na rynku nieruchomości mieszkaniowych

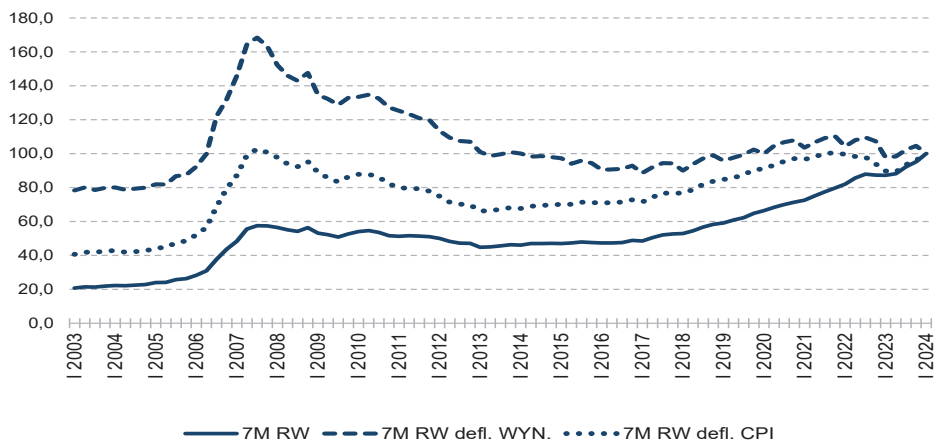
Cykliczność jest naturalną cechą rynku nieruchomości<sup>19</sup>. Kluczowym czynnikiem oceny zjawisk na tym rynku jest faza cyklu, a podstawowymi miernikami fazy cyklu w sektorze mieszkaniowym są cena realna oraz liczba sprzedanych mieszkań albo kontraktów na ich budowę. Spadki cen mieszkań następują na tym rynku zazwyczaj po dłuższych okresach zmniejszenia ich sprzedaży. Z reguły są to spadki realne, powodowane przez inflację, która w tym czasie rośnie. Nominalne, znaczące spadki cen mieszkań są zazwyczaj zapowiedzią większych problemów sektorowych, gdyż ulega wtedy pogorszeniu zabezpieczenie kredytów, które jest określone nominalnie. Każdy cykl, zwłaszcza w ujęciu regionalnym, jest zazwyczaj złożeniem wielu czynników, np.: demografii, migracji, zmian dochodów, zmian na rynku finansowym, zmian postrzegania sytuacji ekonomicznej.

Analiza cen mieszkań na rynku wtórnym największych 7. miast, szczególnie cen realnych, wskazuje, że od roku 2003 zaobserwować można dwa cykle. Pierwszy trwał w latach 2004-2013, natomiast od 2013 r. trwa obecny cykl. Na rynku mieszkaniowym zauważyć można w ostatnich trzech latach występowanie wahań cen, które można nazwać multi cyklem. Zjawisko to wynika z nakładania się silnych i przeciwstawnych czynników, które występują w krótkim odstępie czasowym. W przypadku Polski był to omówiony wcześniej wybuch pandemii COVID-19 oraz późniejsza wojna rosyjsko-ukraińska. Doprowadziło to do wielu szoków popytowo-podażowych, które oddziaływały na sektor oraz na całą gospodarkę w tym okresie. Indeks cen denominowanych dochodami gospodarstw domowych pokazuje, że ceny mieszkań w relacji do dochodów, począwszy od 2008 r., spadają, przy czym w latach 2018-2024 na proces ten nakładają się omawiane powyżej czynniki. Dynamiki cen nominalnych dla 11. miast r/r i kw./kw. można też pokazać za pomocą wykresu typu „heat map”, na którym przyrosty zaznaczane są na czerwono, a spadki na niebiesko (por. wykresy 2.2. i 2.3). Wnioski są zbieżne z tymi z analizy wykres 2.1.

---

<sup>19</sup> Por. André, C. (2010). A bird's eye view of OECD housing markets. OECD Economics Department Working Papers No. 746; Leamer, E. E. (2007). Housing is the business cycle. NBER working paper 13428.; Leamer, E. E. (2015). Housing really is the business cycle: what survives the lessons of 2008–09?. *Journal of Money, Credit and Banking*, 47(S1), 43-50.

**Wykres 2.1 Indeksy cen nominalnych transakcyjnych na RW mieszkań dla 7. największych miast w Polsce, przedłużone dla lat 2003 – 2006<sup>20</sup>, oraz realnych względem CPI i dynamiki wynagrodzeń (WYN) (I kw. 2024=100)**

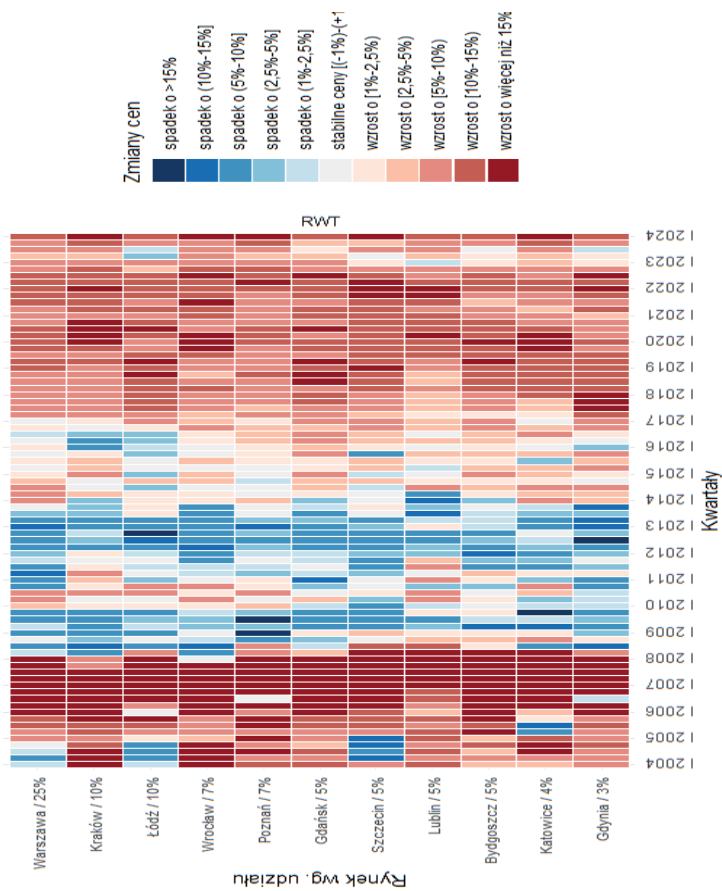


Uwaga: 7. największych miast w Polsce to: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław.  
 Źródło: NBP, BaRN

<sup>20</sup> Dane zostały obliczone na podstawie zintegrowanej bazy NBP, w której zostały połączone dane cenowe z baz BaRN, CZM, RCiWN oraz AMRON.

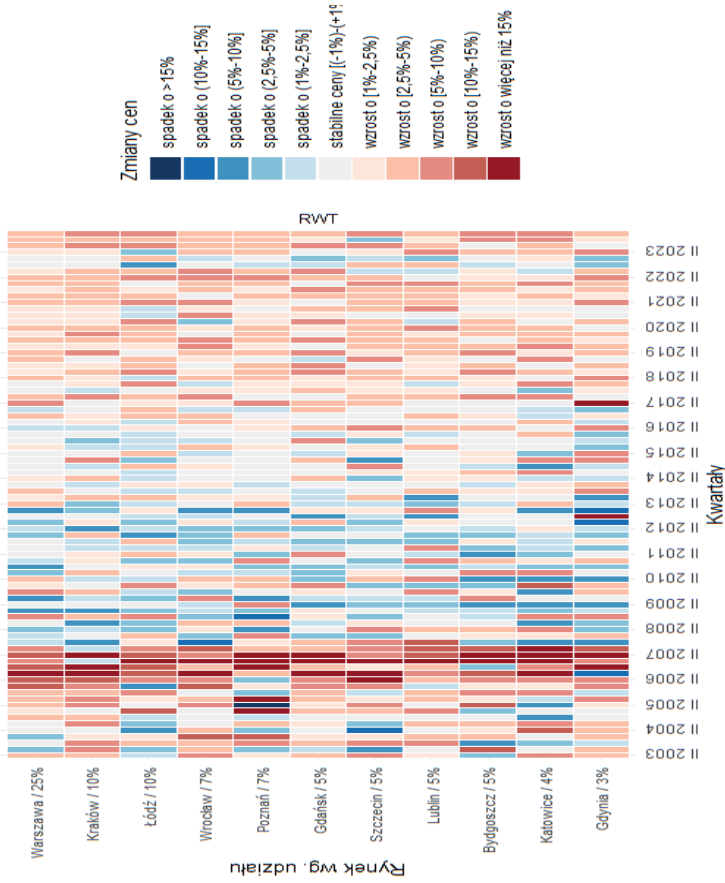


Wykres 2.2 Dynamika (r/r) średnich cen nieruchomości mieszkaniowych na wtórnych rynkach lokalnych na przedłużonych danych



Źródło: NBP

Wykres 2.3 Dynamika (kw./kw.) średnich cen nieruchomości mieszkaniowych na wtórnych rynkach lokalnych na przedłużonych danych

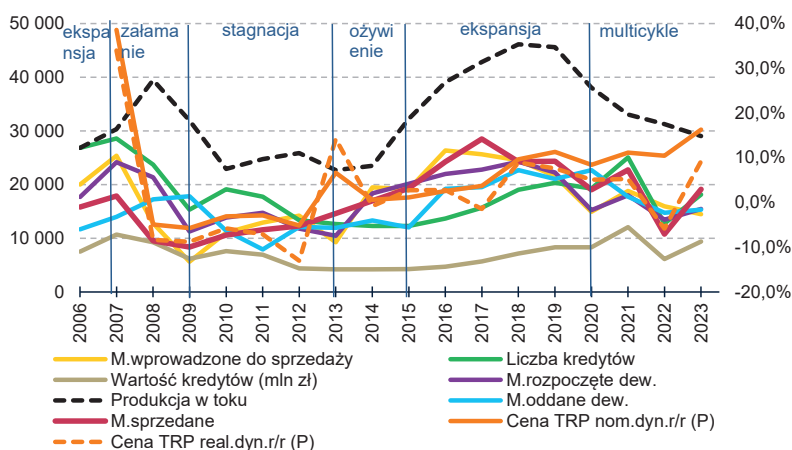


Źródło: NBP

Uwaga: \*Udział w zasobie 16 miast wojewódzkich

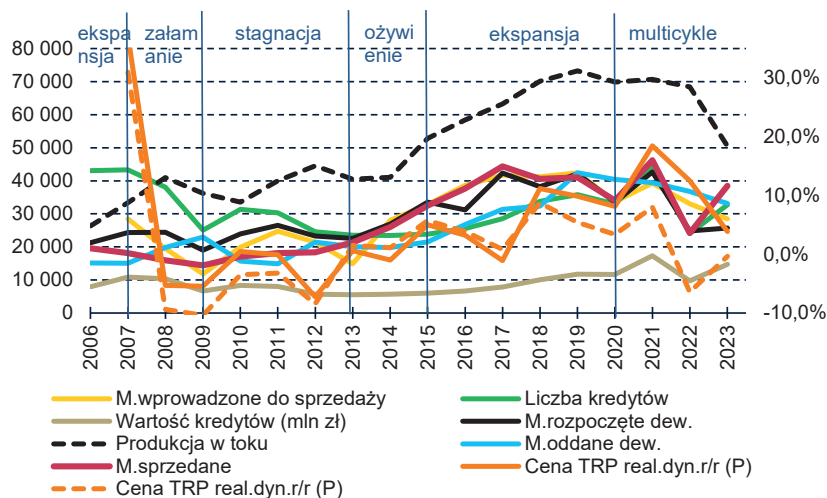
W przypadku pierwszego cyklu wystąpił klasyczny *boom* kredytowy finansujący spekulacyjne zakupy mieszkań oraz efekty związane z krajowymi czynnikami demograficznymi i akcesją do UE. Globalny kryzys finansowy 2007 r. przerwał fazę wzrostową, i od tego momentu zaczęły się spadki cen mieszkań i problemy deweloperów w Polsce. Drugi cykl rozpoczął się w 2013 r. wraz ze stabilizacją Polskiej gospodarki oraz obniżkami stóp procentowych. Cykl osiągnął swoje apogeum w okolicy roku 2022, co mogło wskazywać na jego zakończenie. Klasycznie cykl, jaki obserwowano w latach 2006 – 2020 składa się z czterech faz: załamanie, stagnacja, ożywienie i ekspansja, po której cykl się znów powtarza. Na końcową fazę cyklu nałożyła się jednak epidemia COVID-19, a następnie agresja Rosji na Ukrainę. Te zewnętrzne czynniki skutkowały szeregiem szoków dla gospodarki Polski oraz sektora nieruchomości w latach 2023 i 2024. Wpływ na sytuację miały także działania regulacyjne (wyższe wymogi kredytowe), oraz polityka fiskalna (program mieszkaniowy Bezpieczny Kredyt 2%). W konsekwencji cykl uległ wydłużeniu o okres perturbacji, nazywany na użytek opracowania multi cyklami.

Wykres 2.4 Cykle mieszkaniowe w Warszawie, (L. oś sztuki lub mln zł, P. oś przyrosty w %)



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

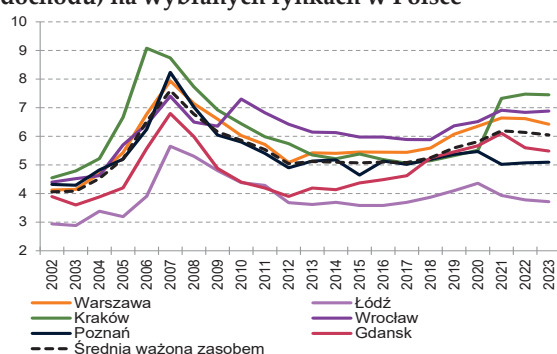
Wykres 2.5 Cykle mieszkaniowe średnie w 6. miastach, (L. oś sztuki lub mln zł, P. oś przyrosty w %)



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

Kluczowym czynnikiem mającym wpływ na stabilność sektora finansowego, który finansuje nieruchomości, jest wartość (ceny) mieszkań, w oparciu o którą określa się poziom zabezpieczenia kredytów mieszkaniowych. Wartość może się zmieniać w trakcie cyklu, możliwe jest też występowanie na tym rynku zależności nieliniowych, tzw. akceleratorów, które oddziałują zarówno na wzrosty, jak i na spadki cen. Zbyt szybki wzrost cen i w konsekwencji ich wysoki poziom może uruchomić rynkowy mechanizm ich szybkiej redukcji. Na rynku mieszkaniowym podstawowym wskaźnikiem pomiaru takich napięć jest relacja pomiędzy cenami mieszkań a dochodami gospodarstw domowych oraz cenami i czynszem (por. wykresy 2.6 i 2.7). Kolejnym miernikiem napięć jest relacja kosztu najmu i kosztu własności (por. wykres 2.8) oraz koszty własności w relacji do budżetów gospodarstw domowych (por. wykres 2.9).

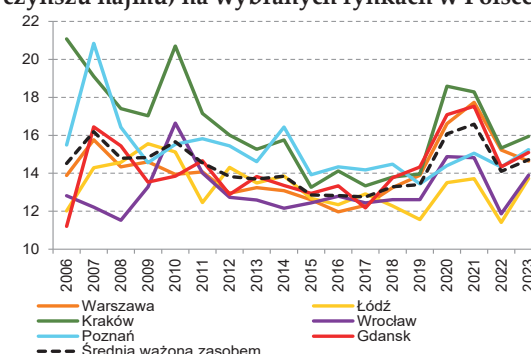
**Wykres 2.6 Szacunek P/I (cena mieszkania do dochodu) na wybranych rynkach w Polsce**



Uwaga: Wskaźnik ten pokazuje, ile rocznych pensji jest niezbędnych do nabycia przeciętnego mieszkania na danym rynku.

Źródło: NBP, GUS

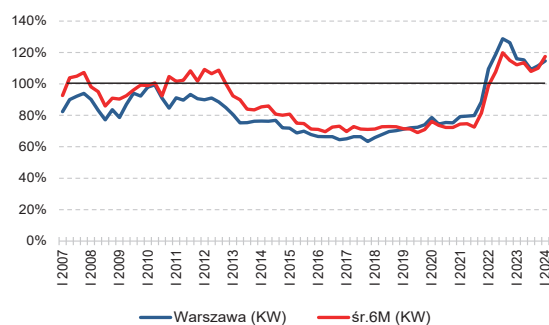
**Wykres 2.7 Szacunek P/R (cena mieszkania do czynszu najmu) na wybranych rynkach w Polsce**



Uwaga: Wskaźnik ten pokazuje lata zwrotu, to znaczy ile lat czynszu potrzeba, żeby zrównoważyć cenę nabycia przeciętnego mieszkania na danym rynku.

Źródło: NBP, GUS

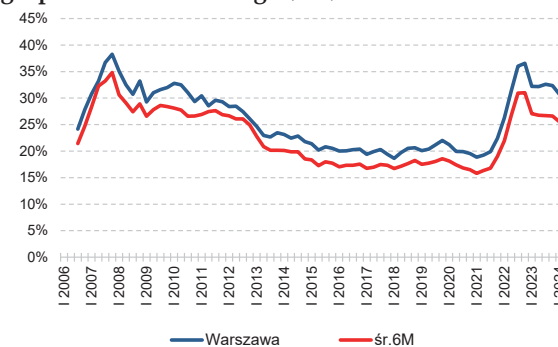
**Wykres 2.8. Szacunek kosztu własności (obsługi kredytu mieszkaniowego) w relacji do kosztu najmu**



Uwaga: szacunek dot. przeciętnego mieszkania o powierzchni 50 mkw.; cena transakcyjna mkw. mieszkania średnia na RP i RW; kredyt mieszkaniowy z oprocentowaniem zmiennym, LTV=80%; średnia ofertowa i transakcyjna stawka najmu mkw.

Źródło: NBP, GUS

**Wykres 2.9. Szacunek kosztu własności (obsługi kredytu mieszkaniowego) w relacji do budżetu gospodarstwa domowego (2+1)**



Źródło: NBP, GUS

Miernik ceny mieszkania do dochodu bazuje na mechanizmach zachowania konsumenta, zgodnie z którym wraz ze wzrostem ceny popyt konsumpcyjny powinien spadać. Miernik relacji czynszu do ceny bazuje na zakupach inwestycyjnych, co oznacza że wraz ze wzrostem ceny spada zwrot z najmu mieszkania i popyt na mieszkania inwestycyjne powinien spadać. Występowanie reakcji przeciwnych oznacza, że podmioty liczą na wzrosty wartości mieszkań, co może prowadzić do zjawiska bańki spekulacyjnej. Relacja kosztu własności (kredytu) do kosztów najmu mieszkania wskazuje, że w sytuacji gdy własność jest tańsza od najmu, gospodarstwa domowe powinny wybierać zakup mieszkania, a w przeciwnym wypadku najem. Miernik opisujący koszt własności należy rozpatrywać w okresach stabilnych stóp procentowych. Jeżeli w takich warunkach koszt ten szybko rośnie w wyniku wzrostu cen i wartości kredytu, to gospodarstwa domowe powinny ograniczać nabywanie mieszkań własnościowych. W przeciwnej sytuacji oznacza to, że oczekują wzrostów wartości mieszkań. W analizowanym okresie w Polsce wyżej opisane mierniki nie wskazywały większych napięć na rynku mieszkaniowym.

Uzupełnieniem analizy napięć jest analiza cyklu prowadzona w oparciu o podstawowe mierniki objaśniające to zjawisko. W analizie cyklu na rynkach 6. największych miast Polski zastosowano miernik syntetyczny w postaci liczby sprzedanych kontraktów na budowę mieszkań i ich ceny realnej. Zmiany popytu i podaży na mieszkania, będące wypadkową czynników oddziałujących po stronie popytu i podaży, kreślą cykl aktywności gospodarczej sektora ujętej w postaci mierników uzupełniających tj. produkcji i sprzedaży mieszkań, kredytów mieszkaniowych, ceny rynkowej mieszkań oraz w dłuższym okresie wielkość ich produkcji (w toku, mieszkania rozpoczęte), mieszkania wprowadzone do sprzedaży oraz oddane do użytku.

W końcowej fazie cyklu w Polsce na działania wspierające popyt, które miały zniwelować szok wywołany wybuchem pandemii COVID-19, w 2022 r. nałożyły się problemy spowodowane wojną w Ukrainie oraz wzrost inflacji. Ten ostatni czynnik wymagał adekwatnej reakcji monetarnej. Wzrost stóp procentowych wpłynął na silny wzrost kosztów nominalnych kredytu. Nałożyło się na to zaostrzenie warunków udzielania kredytów. Głównym źródłem finansowania sprzedaży mieszkań stały się środki własne ludności, co oznaczało przesunięcie popytu z konsumpcyjnego na inwestycyjno-oszczędnościowy. Uruchomione zostały również działania osłonowe wobec osób posiadających kredyty mieszkaniowe (tzw. wakacje kredytowe). Skutkiem spadku sprzedaży w 2022 r. był silny spadek produkcji w toku. Ponowny silny wzrost odłożonego popytu na mieszkania odnotowano w II połowie 2023 r. wraz z wprowadzeniem programu Bezpieczny Kredyt 2%. W konsekwencji stymulacja popytowa wobec niskiej podaży mieszkań wywołała silny wzrost cen lokali.

### **Analiza cyklu zmiennych popytowych i podażowych**

Falowy charakter zjawisk cyklicznych, charakterystycznych dla sektora nieruchomości powoduje istotne problemy z ich kwantyfikacją i modelowaniem, zwłaszcza gdy stosowane są proste modele

liniowe lub klasyczna analiza ekonomiczna oparta na równowadze rynkowej oraz równowadze podmiotów rynkowych (konsument, bank, przedsiębiorstwo). Interferencja analizowanych zmiennych w różnych okresach powoduje, że zależności pomiędzy zmiennymi stają się znacznie bardziej złożone, poprzysuwane w czasie, nieliniowe w sposób stochastyczny. W konsekwencji przy analizie sektora oraz lokalnych rynków zawodzą zarówno proste modele popytu i podaży, jak i te złożone typu DSGE<sup>21</sup>, które opierają się na stałych zależnościach w czasie.

Rozwiązaniem tego problemu jest analiza szeregów czasowych podstawowych wskaźników sektora i ich interpretacja jakościowa. Z powodu cyklicznego charakteru zjawisk na rynku nieruchomości w badaniu cyklu na polskim rynku nieruchomości zastosowano analizę spektralną (fal). Zgodnie z literaturą<sup>22</sup> najpierw wyodrębniono komponent cykliczny zmiennych popytowych i podaźowych za pomocą filtra Christiano-Fitzgeralda<sup>23</sup>, a następnie śledzono oraz kwantyfikowano zależności pomiędzy zmiennymi w czasie, stosując korelację krzyżową<sup>24</sup>, która nie jest związana z postacią matematyczną zależności.

---

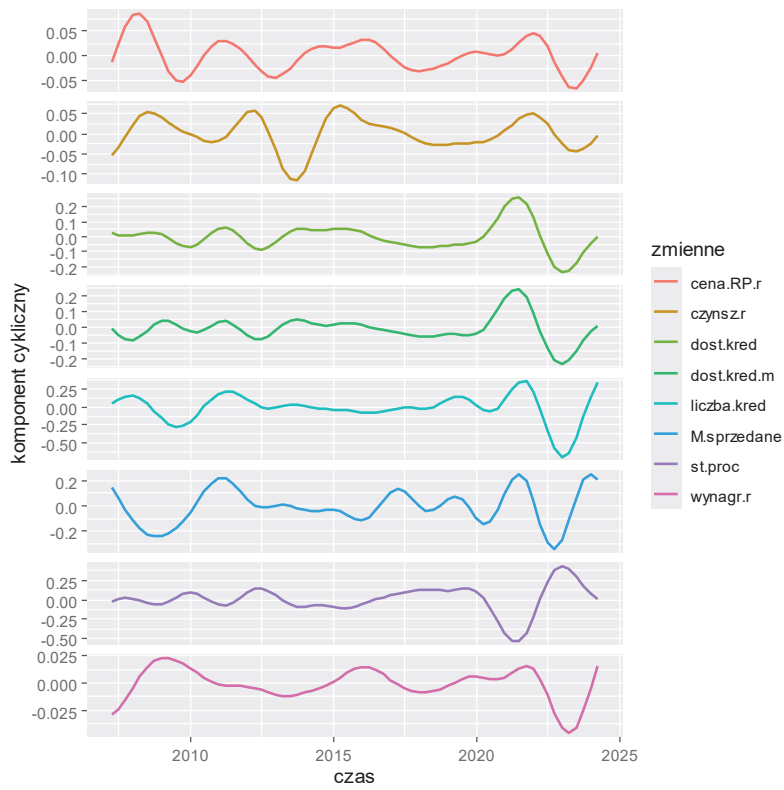
<sup>21</sup> Dynamiczne, stochastyczne modele równowagi ogólnej. (Dynamic Stochastic General Equilibrium Model).

<sup>22</sup> Por. Nilsson, R., i Gyomai, G. (2011). Cycle extraction: A comparison of the phase-average trend method, the Hodrick-Prescott and Christiano-Fitzgerald filters. OECD Statistics Working Papers 2011/04; Rünstler, G., i Vlekke, M. (2018). Business, housing, and credit cycles. Journal of Applied Econometrics, 33(2), 212-226.

<sup>23</sup> Por. Augustyniak, H., Brzezicka, J., Łaszek, J., Olszewski, K., i Waszczuk, J. (2021). A Critical Approach to the Analysis of House Price Cycles. Real estate at exposure. New challenges and problems, J. Łaszek, K. Olszewski & R. Sobiecki (Redaktorzy), Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, 75-92.

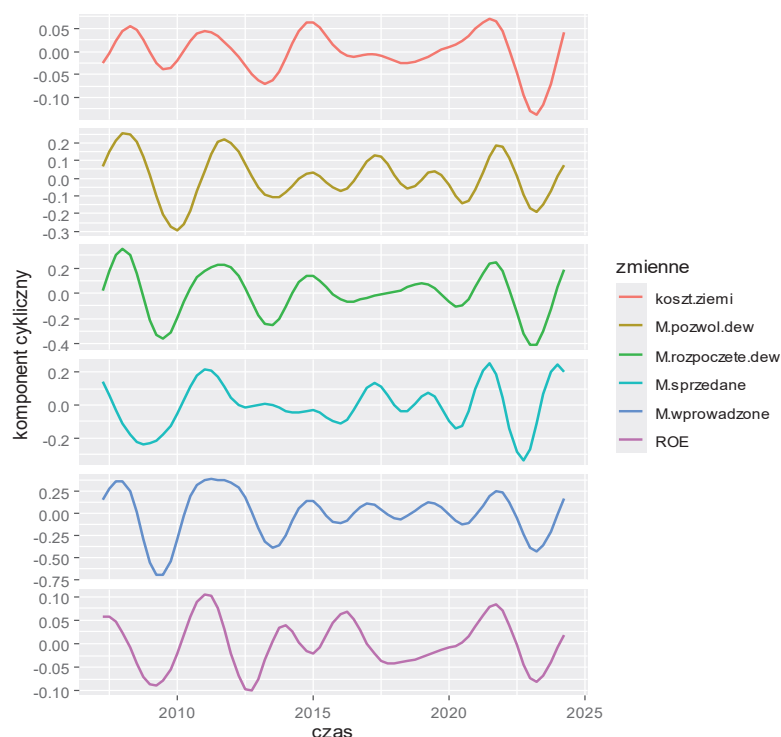
<sup>24</sup> Por. Olszewski, K., Łaszek, J., i Waszczuk, J. (2023). An unequal reaction of housing starts to house prices in different regions of Poland. Bank i Kredyt, 54(4), 437-458.

Wykres 2.10 Komponent cykliczny czynników popytowych na rynku pierwotnym 7. największych miast



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

Wykres 2.11 Komponent cykliczny czynników podaźowych na rynku pierwotnym 7. największych miast

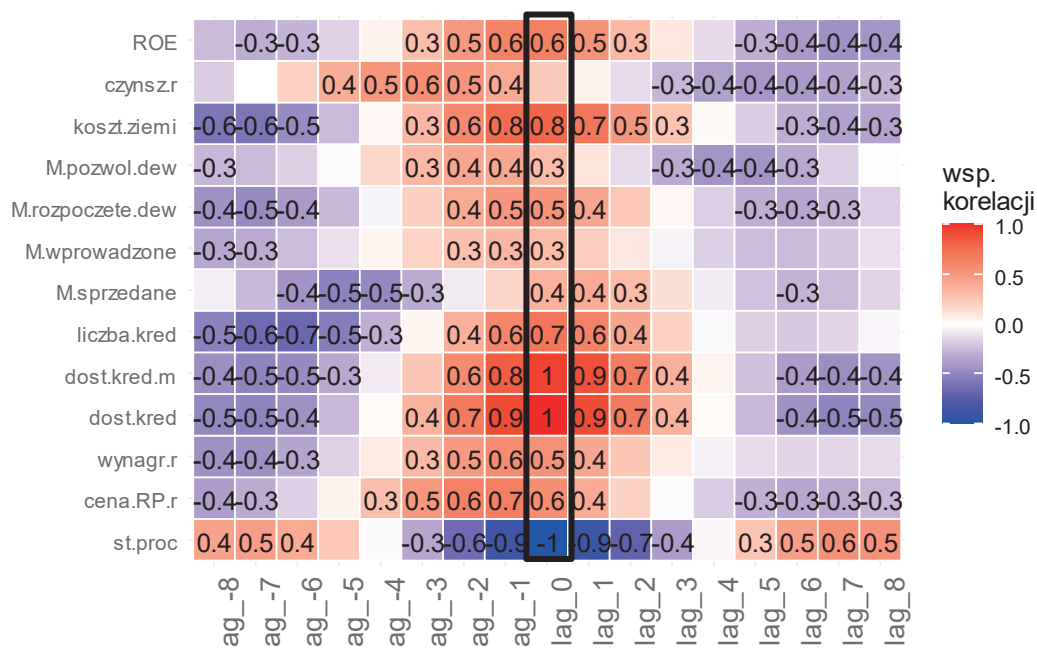


Źródło: NBP, GUS, JLL

Już wstępna analiza zmiennych pokazała ich wzajemną korelację, widoczne były też opóźnienia i wyprzedzenia tych korelacji. W kolejnym etapie badania po wzajemnym przesunięciu zmiennych tj. stopy procentowej, ceny realnej, dostępności kredytowej<sup>#</sup> oraz ROE deweloperów uzyskano efekty porównywalne do wzmocnienia i wygaszenia fal. Zaobserwowano silną korelację zmiennych w tym samym czasie (zwaną korelacją statyczną)<sup>25</sup>. Dla wybranych par zmiennych zauważono korelacje występujące z opóźnieniem oraz wyprzedzeniem o kilka kwartałów (tzw. korelacje dynamiczne). Zmienna wynagrodzenie jako jedyna wykazała słabe lub nieistotne statystycznie korelacje, natomiast stopa procentowa była skorelowana ujemnie z pozostałymi zmiennymi. Ponieważ badane zmienne po wzrostowym odchyleniu wykazywały odchylenie spadkowe (por. wykres 2.8 i 2.9), to z odpowiednio długim opóźnieniem zaobserwowano przesunięcie cyklu. Widoczne to jest również przy autokorelacji niektórych zmiennych w czasie, np. dostępność kredytowa jest skorelowana dodatnio ze sobą z lekkim opóźnieniem oraz wyprzedzeniem, ale gdy przesunięcia te wynoszą około półtora roku, korelacja staje się ujemna (por. wykres 2.10).

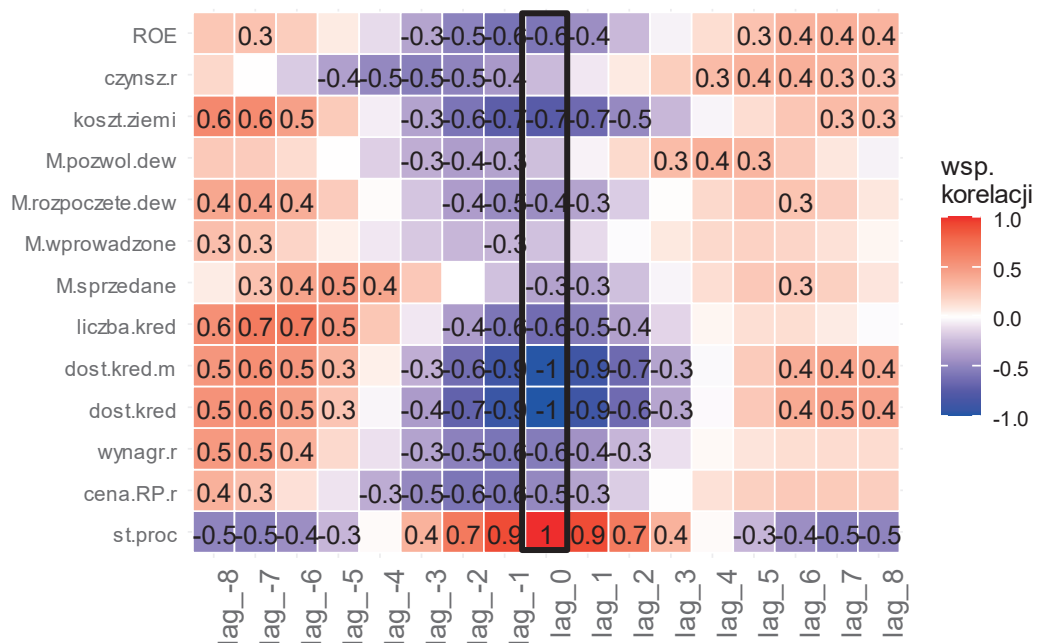
<sup>25</sup> Por. Dudek, S. (2001). Możliwości formułowania krótkookresowych prognoz ilościowych na podstawie wyników testu koniunktury. Prace i Materiały Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH, 67, 7-46.

Wykres 2.12 Analiza korelacji krzyżowej cykli, przesuwana jest zmienna: dostępność kredytowa



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

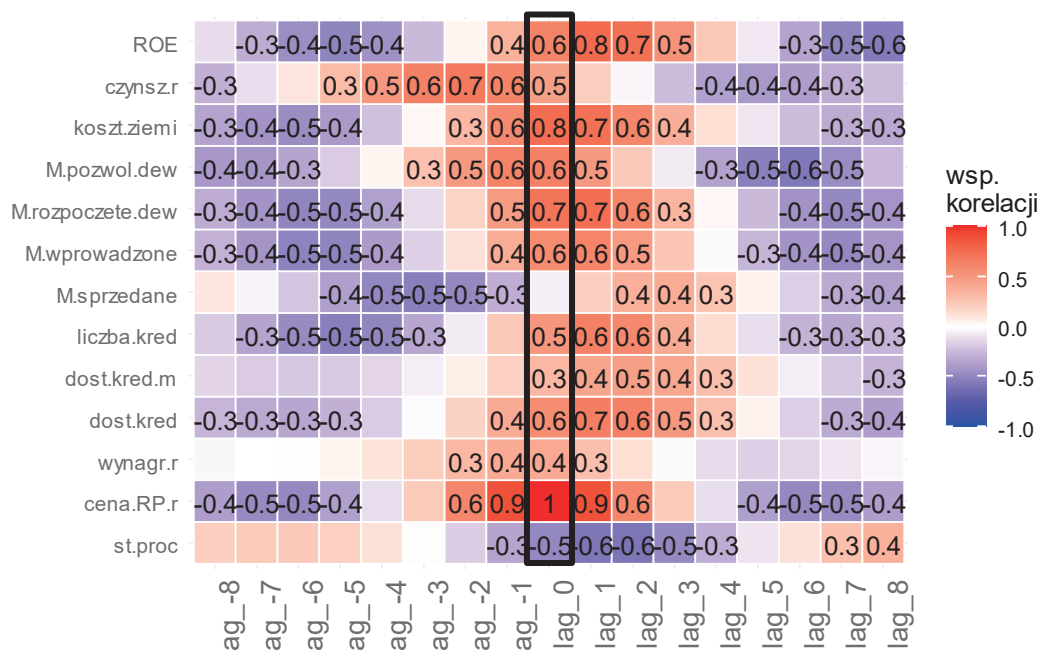
Wykres 2.13 Analiza korelacji krzyżowej cykli, przesuwana jest zmienna: stopy procentowe



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

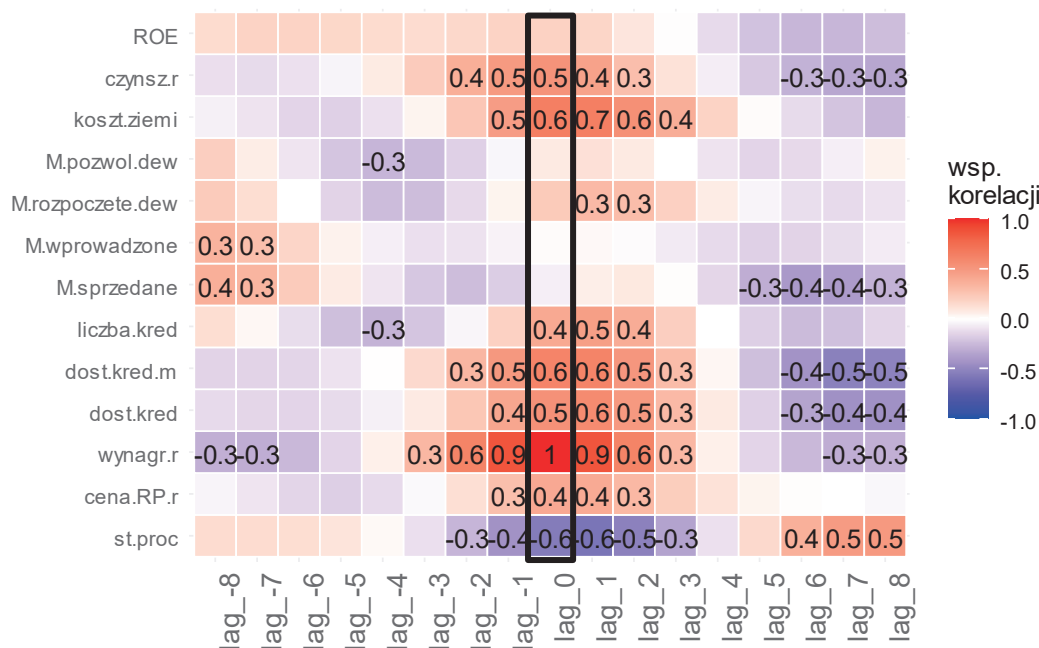


Wykres 2.14 Analiza korelacji krzyżowej cykli, przesuwana jest zmienna: cena realna na RP



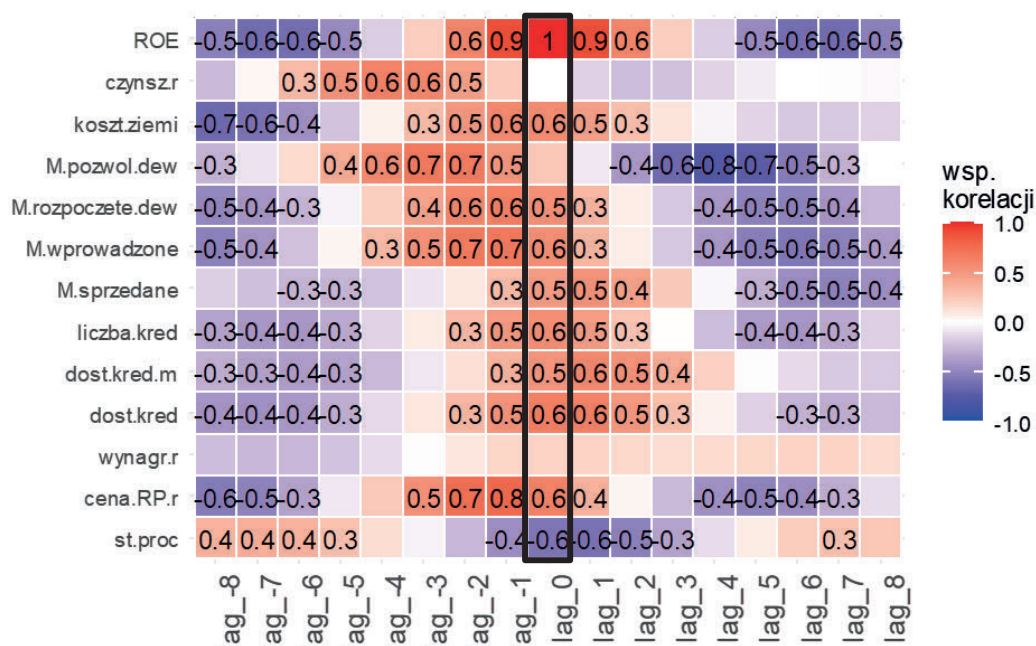
Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

Wykres 2.15 Analiza korelacji krzyżowej cykli, przesuwana jest zmienna: wynagrodzenie realne



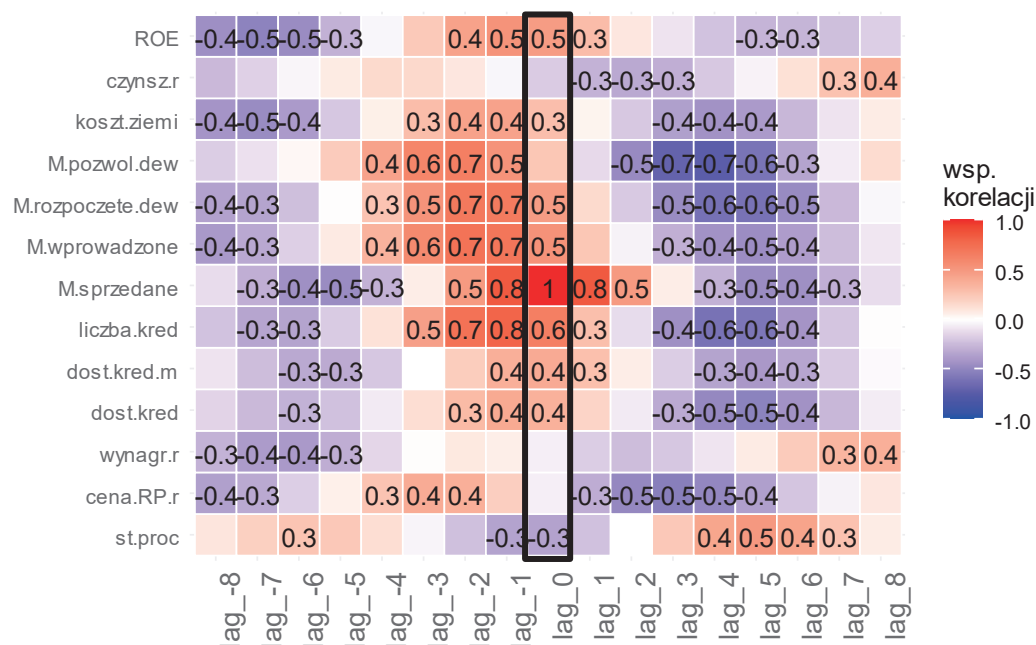
Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

Wykres 2.16 Analiza korelacji krzyżowej cykli, przesuwana jest zmienna: ROE



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

Wykres 2.17 Analiza korelacji krzyżowej cykli, przesuwana jest zmienna: mieszkania sprzedane



Źródło: NBP, GUS, JLL, BIK

Silną dodatnią korelację zmiennych, to znaczy ich wzajemne wzmocnienie zaznaczone na czerwono na wykresach 2.10 do 2.15 można porównać do wzmocnienia fal o tym samym kierunku. Analogicznie, wygaszenie fal (kolor niebieski) świadczy o przesunięciu fazowym i wzajemnej ujemnej korelacji.

Pierwsza z badanych zmiennych to dostępność kredytowa, która podobnie jak zmienna dostępność kredytowa mieszkania, wpływa istotnie na pozostałe analizowane zmienne. Oznacza to, że dostępność kredytowa mieszkania niesie bardzo istotne informacje dla rynku i jest obserwowana przez deweloperów, którzy kierują się nią przy dostosowywaniu do popytu swojej oferty mieszkaniowej.

W podobny sposób, lecz ze znakiem ujemnym, oddziałuje stopa procentowa będąca składową dostępności kredytu.

Cena realna jest pozytywnie skorelowana z większością zmiennych, jednak w tym przypadku występuje znaczące przesunięcie w czasie: strona popytowa antycypuje jej zmiany, podczas gdy czynsze reagują ze znacznym opóźnieniem.

Zmienna wynagrodzenie realne z wyprzedzeniem oddziałuje dodatnio głównie z ceną realną i czynnikami popytu. Oddziałuje też dodatnio z realną ceną ziemi, która jest czułym i szybko reagującym miernikiem napięć na rynku.

Zmienna ROE deweloperów najsilniej skorelowana jest ze wskaźnikiem podaży deweloperskiej, czyli pozwoleniami na budowę mieszkań, mieszkańami rozpoczętymi i wprowadzonymi na rynek.

Sprzedaż mieszkań przez deweloperów silnie i z opóźnieniem wpływa na ich zachowania, co przekłada się na wzrost pozwoleń, mieszkań rozpoczętych i wprowadzonych przez deweloperów do sprzedaży. Zmienna ta wpływa też dodatnio na wypłaconą liczbę kredytów i ujemnie na czynsze (mniejszy popyt na wynajem, lub większa podaż mieszkań na wynajem).

Analiza wzajemnych korelacji cyklicznych odchyłeń zmiennych pokazuje, że wszystkie analizowane zmienne są silnie ze sobą powiązane. Korelacje te występują z różnymi opóźnieniami i z różną siłą, co pozwala zrozumieć i wyjaśnić występowanie nakładających się na siebie cykli na rynku.

### **Analiza multi-cyklu na rynku deweloperskim 7. największych miast**

Obserwowane nakładające się szoki, które rozpoczęły się wraz z wybuchem pandemii COVID-19, miały szczególne znaczenie zarówno dla rynku deweloperskiego, jak i budowlanego 7. największych miast w Polsce. Prezentujemy je za pomocą modelu RE-AD-AS (zagregowana podaż, zagregowany popyt) przystosowanego do rynku mieszkaniowego (wykresy 2.16 – 2.18), który pokazuje skalę szoków popytu i w konsekwencji wielkości produkcji budowlanej, z jakimi zmierzył się sektor budowlany. Należy podkreślić, że jest to analiza na średnich cenach dla rynku deweloperskiego 7. największych miast, która bada rynek w skali makroekonomicznej. Indywidualne ceny nabywanych mieszkań oraz sztuki sprzedanych kontraktów na mieszkania na poszczególnych rynkach różnią się znacznie w czasie.

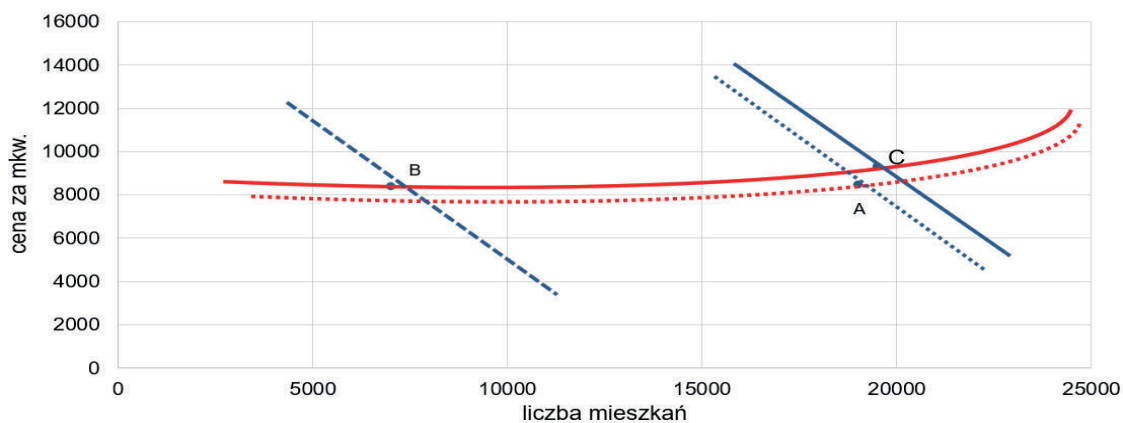
Sprzedaż mieszkań deweloperskich i ich cena na 7. największych rynkach na początku 2020 r. została oznaczona punktem (A) na wykresie 2.16. Szok covidowy spowodował silną redukcję

popytu mieszkaniowego oraz popytu ogółem, która miała w Polsce charakter psychologiczny (niepewność) oraz związana była z ograniczeniami fizycznymi (tzw. lockdown, zamknięcia urzędów, banków oraz biur deweloperskich, co utrudniło lub uniemożliwiło zawieranie transakcji). Ceny realne mieszkań nie zmieniły się znacznie, ale sprzedaż spadła istotnie – na wykresie przesunięcie do punktu (B). Szok covidowy spotkał się z bardzo mocną reakcją monetarną i fiskalną (silne obniżki stóp procentowych oraz wsparcie gospodarstw domowych spłacających kredyty mieszkaniowe). W konsekwencji odłożony popyt oraz podejmowane działania spowodowały silne odbicie popytu, zwłaszcza kredytowego pod koniec 2020 r. (do punktu C na wykresie 2.16) przy jednoczesnym wzroście cen mieszkań.

Wojna rosyjsko-ukraińska, która trwa od końca lutego 2022 r. spowodowała szoki zarówno po stronie popytu, jak też podaży. Po stronie podaży szok wywołał wzrost cen nośników energii i materiałów budowlanych. Natomiast po stronie popytowej szokiem był spadek popytu kredytowego, w większości konsumpcyjnego, spowodowany wzrostem stóp procentowych (reakcja na inflację) i zaostrzeniem wymogów kredytowych (zaostrzenie zasad oceny zdolności kredytowej). Sprzedaż mieszkań spadła z punktu (C) na wykresie 2.17 do punktu (D), a jednocześnie wzrosła ich cena realna podnosząc krzywą podaży w górę.

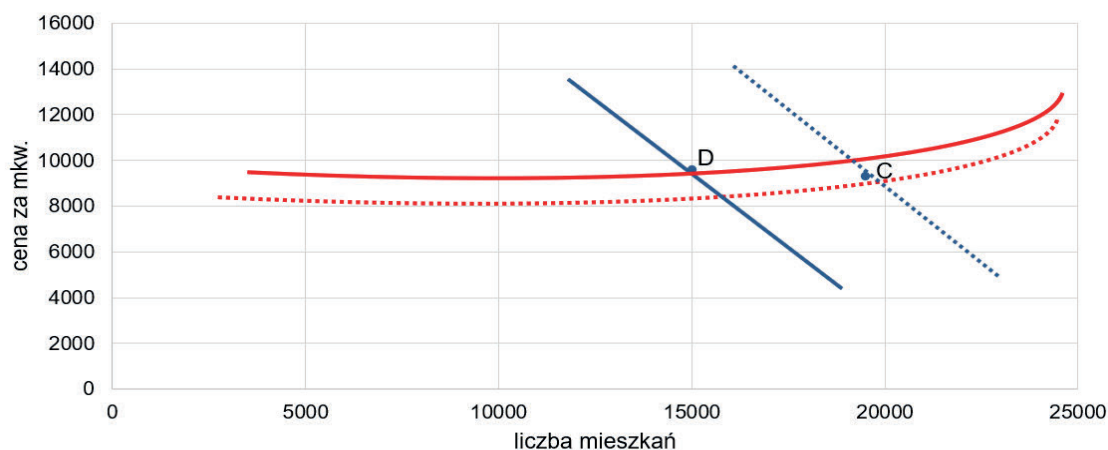
Wzrost stóp procentowych od końca 2021 r. oraz podwyższonych wymogów stawianych przy badaniu zdolności kredytowej od kwietnia 2022 r. (do lutego 2023 r.), jak również cen w konsekwencji wzrostu kosztów produkcji skutkowało spadkiem popytu kredytowego i gwałtownym spadkiem sprzedaży mieszkań przy kolejnym wzroście realnych cen mieszkań (spadek z punktu (D) do (E) na wykresie 2.18). Pomimo spadku popytu i sprzedaży, z powodu znacznej inercji cen materiałów budowlanych obserwowano wysokie koszty budowy. Ta sytuacja utrzymała się w całym 2022 r. i na początku 2023 r. Deweloperzy mający dużą produkcję w toku (długoletnia, wysoka koniunktura w sektorze) zaczęli ograniczać liczbę wniosków o pozwolenia budowlane i liczbę rozpoczętych budów mieszkań. Racjonowali wystawiane na rynek kontrakty na budowę mieszkań, aby utrzymać zarówno relatywnie wysokie marże, jak i stopy zwrotu z kapitału własnego (około 20%). Pod koniec 2023 r. sprzedaż mieszkań przekroczyła nieznacznie punkt wyjścia (F), jednocześnie ceny realne nieznacznie zmniejszyły się (szok podażowy), co było konsekwencją uprzedniej, znacznej redukcji popytu.

Wykres 2.18 Model RE-AD-AS dla 7. największych miast: przed pandemią COVID-19 (A), sytuacja po szoku covidowym (B) oraz odbicie popytu po interwencji rządu i RPP (C)



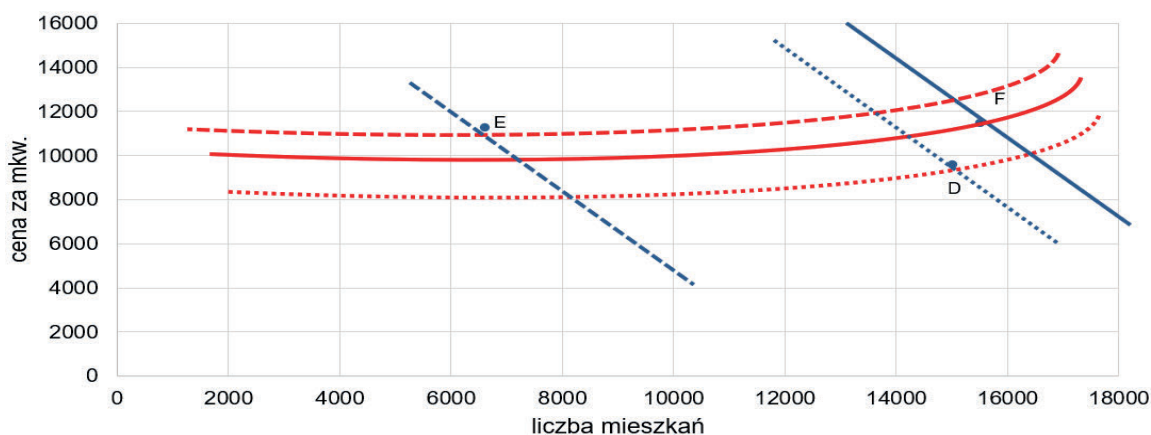
Źródło: NBP, GUS

Wykres 2.19 Model RE-AD-AS dla 7. największych miast: stagflacja po korekcie popytu i podaży przez czynnik inflacji w 2022 r., z (C) do (D)



Źródło: NBP, GUS

Wykres 2.20 Model RE-AD-AS dla 7. największych miast: wojna w Ukrainie, szok popytowy i podaży w lutym 2022 r. z (D) do (E), „normalizacja sytuacji” w 2023 r. (F)



Źródło: NBP, GUS

## 3. Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych

W 2023 r. rynek nieruchomości komercyjnych przeżywał ożywienie w wyniku powrotu klientów do zakupów w centrach handlowych oraz pracowników do pracy stacjonarnej. Jednocześnie dalej rozwijał się handel przez Internet oraz możliwość pracy hybrydowej.

Na **rynkach nieruchomości biurowych** w 2023 r. nieznacznie powiększyły się nierównowagi wynikające z nadmiaru podaży powierzchni do wynajęcia w stosunku do popytu na nią. Nastąpiło zmniejszenie podaży nowych powierzchni oraz powierzchni w budowie. Na koniec IV kw. 2023 r. całkowita podaż powierzchni biurowej na 9. największych rynkach biurowych<sup>26</sup> wyniosła ok. 12,9 mln mkw., a w budowie było ok. 680 tys. mkw. (spadek o ok. 12% wobec 2022 r.). Stopa pustostanów na tych rynkach łącznie nieznacznie wzrosła w 2023 r. do poziomu 14,1% wobec 13,5%<sup>27</sup> na koniec 2022 r., natomiast w Warszawie spadła do 10,4% z 11,6%<sup>28</sup> na koniec 2022 r. Stopa pustostanów powierzchni biurowych zależy od wieku oraz od lokalizacji biurowca. Utrzymujący się rozwój pracy zdalnej pozwala najemcom na wybór mniejszych powierzchni, za to w nowoczesnych biurowcach, które są dobrze zlokalizowane. W wyniku tych zmian w Warszawie zostało wyburzone część starszych biurowców, przez co zasób nieruchomości biurowych pierwszy raz od lat odnotował spadek, o około 40 tys. mkw.

**Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej** na koniec 2023 r. wyniosły ponad 12,9 mln mkw., co przekłada się na nasycenie 337 mkw./1000 mieszkańców<sup>29</sup>. Zasób wzrósł o 380 tys. mkw., a w budowie było ok. 365 tys. mkw.<sup>30</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej. Znaczna część nowej powierzchni budowana jest w formie parków handlowych w mniejszych miastach. W roku 2023 utrzymywał się trend inwestowania przez sklepy i lokale usługowe w urządzenia redukujące zużycie energii.

**Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej** w Polsce w roku 2023 znajdował się w dobrej kondycji, pozostawał w fazie dynamicznego rozwoju, a popyt i podaż utrzymywały się na wysokim poziomie. Dynamiczny wzrost tego rynku obserwuje się od 2019 r., duża aktywność deweloperów i inwestorów zaspokajała wysoki popyt na powierzchnie magazynowe, który wynikał z rosnącej e-commerce, logistyki oraz rozwijającej się gospodarki. W 2023 roku rynek powierzchni magazynowych zmagał się z istotnymi wyzwaniami wynikającymi z czynników makroekonomicznych, w tym tych zapoczątkowanych w 2022 roku, tj. wysoka inflacja (i związany z nią spadek siły nabywczej konsumentów), wysokie stopy procentowe, niepewność

---

<sup>26</sup> Dziesięć rynków biurowych to: Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Katowice, Łódź, Poznań, Szczecin, Lublin.

<sup>27</sup> Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2024, Polska.

<sup>28</sup> Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2024, Polska.

<sup>29</sup> Szacunkowo jest to wartość o 15% niższa od średniej dla całej Unii Europejskiej.

<sup>30</sup> Por. Raport Colliers International: Market Insights, Raport Roczny 2023, Polska.

geopolityczna (w tym szczególnie na wschodniej granicy Polski). W 2023 r. całkowite zasoby sektora wzrosły do 31,3 mln mkw.<sup>31</sup> (w 2022 r. było 28 mln mkw.), a w budowie pozostawało 2,8 mln mkw. Na koniec 2023 r. wskaźnik pustostanów osiągnął poziom 7,3%<sup>32</sup> co stanowiło wzrost o 3,3 pp. Utrzymujący się popyt na rynku powierzchni magazynowych w szczególności w kluczowych lokalizacjach, spowodował wzrost stawek czynszów, na które z kolei miał wpływ wzrostu kosztów eksploatacyjnych.

### **Transakcje inwestycyjne oraz ceny i wyceny nieruchomości komercyjnych**

Wartość inwestycji na rynku nieruchomości komercyjnych w 2023 r. spadła istotnie do 2 mld euro (wobec 5,2 mld euro w 2022 r.). Sytuacja na rynku inwestycyjnym była podobna w całej Europie i była skutkiem istotnych problemów odnotowanych na rynkach strefy euro, związanych ze wzrostem stóp procentowych. Na polskim rynku nieruchomości komercyjnych nie zaobserwowano jak dotąd istotnych napięć, jednak negatywne nastawienie globalnych inwestorów przekłada się na postrzeganie polskiego rynku nieruchomości komercyjnych, co uwidocznia się w obniżonym wolumenie transakcji sprzedaży. Dominujący udział w analizowanych inwestycjach mieli inwestorzy zagraniczni, jednak na podstawie dostępnych informacji nie można wnioskować na temat rozkładu własności nieruchomości w podziale na inwestorów krajowych i zagranicznych<sup>33</sup>.

Na sytuację na rynku inwestycyjnym miały wpływ rosnące koszty finansowania oraz oczekiwania inwestorów dotyczące popytu na poszczególne kategorie nieruchomości komercyjnych. Znaczna część finansowania odbywa się w euro, zatem podwyżki stóp procentowych na rynku europejskim mogą spowodować, że część projektów może stać się nieopłacalna dla inwestorów lub zacząć one generować straty. Wzrost kosztów eksploatacji, które właściciele zobowiązani są ponieść niezależnie od współczynnika wynajęcia powierzchni może dodatkowo wpłynąć na wzrost liczby nieruchomości komercyjnych na sprzedaż. To z kolei może przyczynić się do spadku ich cen i wycen.

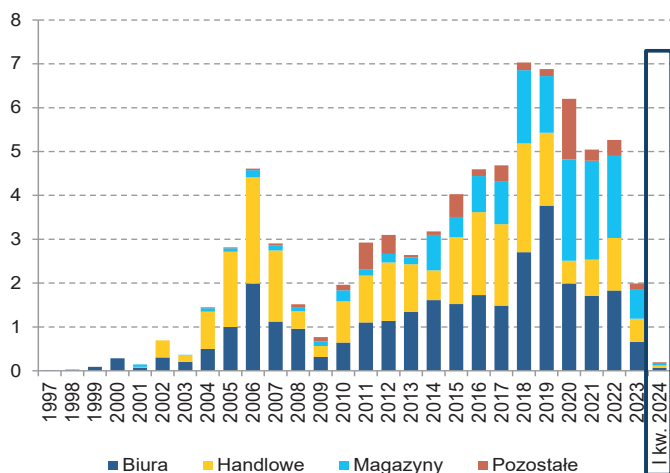
---

<sup>31</sup> Colliers, Rynek magazynowy, Polska 2023.

<sup>32</sup> Colliers, Rynek magazynowy, Polska 2023.

<sup>33</sup> Powyższe inwestycje dotyczą sprzedaży całej funkcjonującej spółki, która wynajmuje budynek i czerpie z tego tytułu przychody. Takie transakcje odbywają się pomiędzy: 1/ deweloperem, który skomercjalizował nieruchomość i sprzedaje ją inwestorowi, lub 2/ dwoma inwestorami. Należy jednak podkreślić, że dane te nie pozwalają na formułowanie wniosków o udziale inwestorów zagranicznych w posiadaniu nieruchomości komercyjnych w Polsce. Istnieje bardzo duży zasób nieruchomości, które właściciel wybudował na cele własne, niekiedy nawet dekady temu. Ponadto, część inwestorów krajowych powołuje spółkę deweloperską, która dla nich buduje nieruchomość na wynajem, a następnie nią zarządza. Powyższe wydarzenia ekonomiczne nie są odnotowywane w statystyce o inwestycjach komercyjnych.

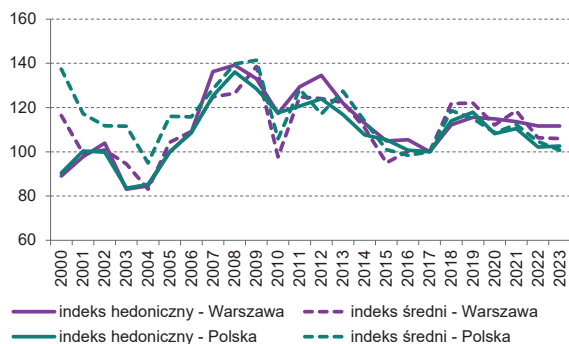
**Wykres 3.1 Cykle na rynku komercyjnym w Polsce (mierzone wartością transakcji inwestycyjnych, w mld euro)**



Źródło: Comparables.pl

Ważną informację o sytuacji na rynku niesie indeks hedoniczny ceny transakcyjnych i wycen nieruchomości<sup>34</sup>. W 2023 r. można było zaobserwować stabilizację indeksu hedonicznego cen i wycen na rynku biurowym w Warszawie i całej Polsce, natomiast indeks hedoniczny cen i wycen dla rynku handlowego w całej Polsce nieznacznie wzrósł.

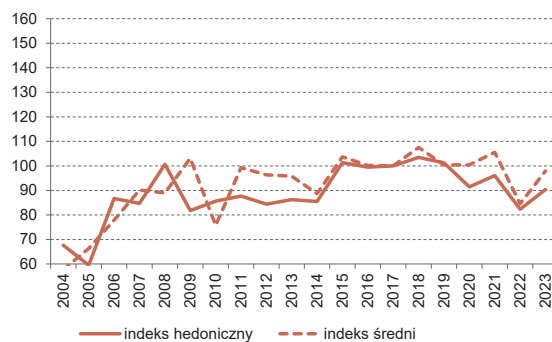
**Wykres 3.2 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100)**



Uwaga: Indeksy należy traktować jako pilotażowe. Podczas reestymacji indeksów poza cenami transakcyjnymi uwzględniono wyceny bankowe pochodzące z bazy AMRON. Dane historyczne zostały rozszerzone o nowo pozyskane dane, a cały zbiór danych został zrewidowany.

Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

**Wykres 3.3 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)**



Uwaga: Indeksy należy traktować jako pilotażowe. Podczas reestymacji indeksów poza cenami transakcyjnymi uwzględniono wyceny bankowe pochodzące z bazy AMRON. Dane historyczne zostały rozszerzone o nowo pozyskane dane, a cały zbiór danych został zrewidowany.

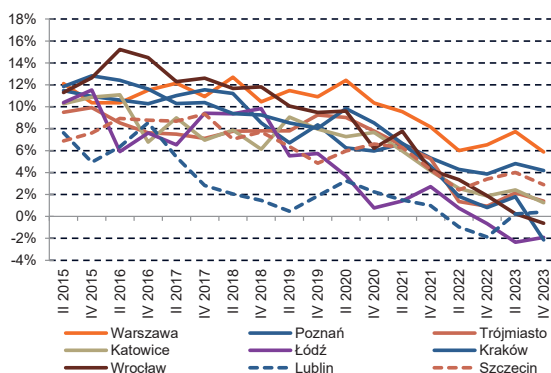
Źródło: NBP, Comparables.pl, AMRON

<sup>34</sup> Indeks ten obliczono na podstawie cen transakcyjnych (dane NBP oraz Comparables.pl) oraz wycen bankowych (dane AMRON), przez co uwzględniono większą liczbę obiektów komercyjnych i ich atrybutów cenotwórczych. Zastosowano metodę regresji ze zmiennymi zero-jedynkowymi czasu, co przy wciąż względnie małej liczbie obserwacji w poszczególnych latach pozwala wykorzystać możliwie dużo informacji z kroczącego 10-letniego okresu.

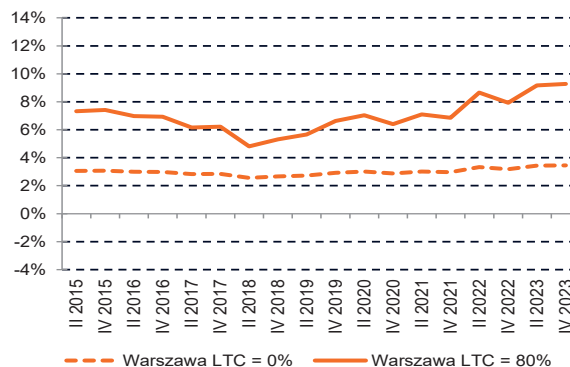


Inwestorzy polscy i zagraniczni wciąż angażują się w budowę nowych powierzchni magazynowych w Polsce, choć wzrost ten zaczyna spowalniać, natomiast nowa podaż powierzchni biurowych i handlowych pozostawała na niskich poziomach. Na rynku handlowym nowe obiekty handlowe, w tym parki handlowe, są budowane głównie w mniejszych miastach, w których wcześniej nie budowano nowoczesnych powierzchni handlowych. Natomiast na rynku biurowym obserwuje się oddawanie budynków w największych miastach, w których istnieje już znaczny zasób. Nowoczesne budynki biurowe mogą przyciągać najemców ze starszych budynków i powodować w ten sposób dalszą presję na obniżenie ich czynszów. Szacunkowa stopa zwrotu z budowy i komercjalizacji nowego biurowca w analizowanych miastach wykazywała w ostatnich półroczach dalsze istotne spadki, co wynikało z rosnących kosztów budowy przy praktycznie stabilnych czynszach (wykres 2.16). Najwyższa stopa zwrotu notowana była wciąż w Warszawie, z uwagi na wysoki poziom czynszów. Na spadek szacowanej stopy zwrotu wpływają też rosnące na wszystkich analizowanych rynkach, poza Warszawą, pustostany. W analizie na potrzeby raportu przyjęto, że nowe biurowce wypierają te starsze, jednak rosnąca stopa pustostanów na rynku oznacza pogarszający się popyt ogółem. W obliczu rozwoju pracy zdalnej wiele firm wybiera mniejszą powierzchnię biurową, o lepszej lokalizacji i standardzie oraz mniejszym zapotrzebowaniu energetycznym, niż miało to miejsce wcześniej. Obserwowana sytuacja może obniżyć dochody inwestorów posiadających starsze lub gorzej zlokalizowane budynki, przez co mogą występować problemy z obsługą długu lub wypłatą dywidendy. Ponieważ, jak wskazano na początku raportu, dominuje finansowanie rynku nieruchomości biurowych przez inwestorów zagranicznych, a udział kredytów udzielonych na ten cel przez polskie banki stanowi tylko ułamek ich aktywów, ryzyko związane z tym rynkiem w ograniczonym stopniu dotyczy krajowego sektora bankowego.

**Wykres 3.4 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A**



**Wykres 3.5 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 w przypisie<sup>35</sup>. Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów na danym rynku.

Źródło: NBP (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

Uwaga: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się w przypisie<sup>36</sup>.

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

---

<sup>35</sup> 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.

Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów w biurowcach klasy A na danym rynku.

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.”

<sup>36</sup> 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.

## 4. Ceny i czynsze na poszczególnych rynkach nieruchomości

### Ceny i czynsze nieruchomości mieszkaniowych

W roku 2023 podobnie jak w latach poprzednich na rynku nieruchomości mieszkaniowych obserwowano dodatnią r/r dynamikę cen. Pierwsza połowa ubiegłego roku charakteryzowała się niższymi wzrostami cen niż w podobnym okresie w 2022 r., zaś pod koniec 2023 r. odnotowano przyspieszenie wzrostów nominalnych cen mieszkań, co było wynikiem zwiększonego popytu na mieszkania w związku z programem Bezpieczny Kredyt 2%. Czynnikiem, który wpływał na utrzymywanie się wzrostów cen była mniejsza podaż lokali, będąca konsekwencją niewielkiej liczby wydanych pozwoleń na budowę mieszkań i rozpoczynanych inwestycji w latach 2021-2022 oraz wzrostu kosztów produkcji lokali. W I kw. 2024 r. zaobserwowany trend umocnił się, co jest widoczne w wyższych niż w IV kwartale 2023 r. dynamikach cen.

W 10. największych miastach w 2023 r. średnie ceny ofertowe i transakcyjne na rynku pierwotnym osiągnęły wyższe poziomy niż na rynku wtórnym. Niższe wzrosty cen transakcyjnych i ofertowych zaobserwowano pod koniec 2023 i na początku 2024 roku. We wszystkich kwartałach 2023 r. średnie ceny transakcyjne na rynku wtórnym wzrastały wolniej (wzrosty od 2,7% do 10,9% r/r) niż notowane na rynku pierwotnym (r/r wzrosty od 7,9% do 14,8%). Wzrastały również średnie ceny ofertowe - na rynku wtórnym w granicach od 3,3% do 8,7%, zaś na pierwotnym w nieco wyższym tempie - od 4,2% do 12,1%.

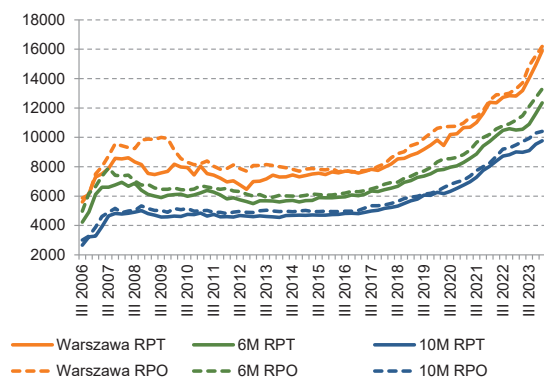
W 6. największych miastach w 2023 r. kwartalne dynamiki cen ofertowych kształtowały się w przedziałach od 4,0% do 9,7% na rynku pierwotnym oraz od 2,2% do 9,6% na rynku wtórnym. Dynamika cen transakcyjnych przyspieszyła, zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. Wynosiła ona od 8,6% do 16,3% na rynku pierwotnym, a na rynku wtórnym - od 4,3% do 17,1%.

W 2023 r. na warszawskim rynku pierwotnym ceny transakcyjne rosły szybciej niż ofertowe (r/r dynamiki wynosiły odpowiednio 6,3% - 19,6% wobec 3,4% - 16,3%). Sytuacja zaczęła zmieniać się w I kw. 2024 r., gdy wzrost ofertowych cen nominalnych był wyższy niż transakcyjnych (odpowiednio 24,1% oraz 21,7%). Na rynku wtórnym również zaobserwowano, że w 2023 r. kwartalne dynamiki cen transakcyjnych były wyższe niż cen ofertowych (od 1,4% do 23,4%), które w trakcie roku przybierały wartości od 3,9% do 8,9%.

Średnie ceny ofertowe i transakcyjne na rynkach pierwotnych kształtowały się na znacznie bardziej zbliżonych poziomach dla wszystkich grup miast, niż na rynkach wtórnych, gdzie ceny ofertowe są wyższe. Ponadto ceny transakcyjne na rynkach pierwotnych wzrastały szybciej niż na rynkach wtórnych i obecnie na wszystkich rynkach widoczne jest, że nowa substancja mieszkaniowa jest droższa od substancji używanej.

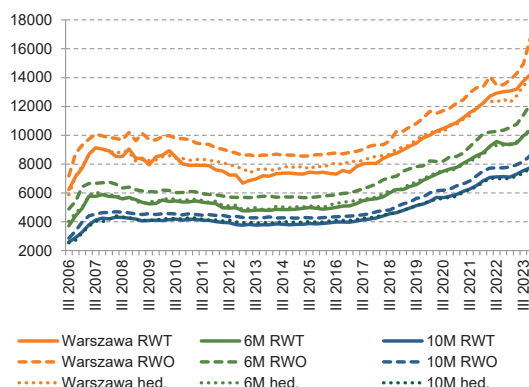
Dynamika ceny korygowanej indeksem hedonicznym<sup>37</sup>, czyli uwzględniająca różnice jakościowe badanych mieszkań oraz zmieniającą się strukturę próby mieszkań podlegających analizie w kolejnych kwartałach, kształtowała się na podobnych poziomach jak dynamika ceny transakcyjnej na rynku wtórnym<sup>37</sup>.

**Wykres 4.1 Średnie ceny mieszkań w wybranych miastach w Polsce na rynku pierwotnym, ofertowe, transakcyjne (zł/mkw.)**



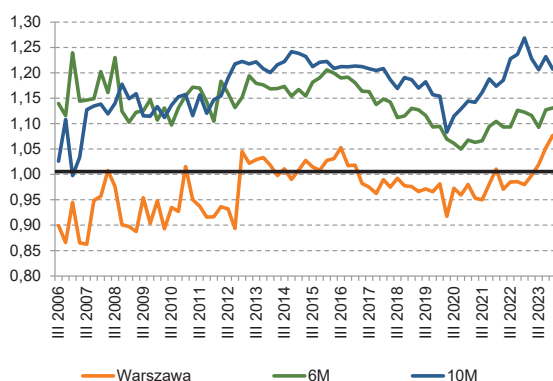
Źródło: NBP

**Wykres 4.2 Średnie ceny mieszkań w wybranych miastach w Polsce na rynku wtórnym, ofertowe, transakcyjne, hedoniczne (zł/mkw.)**



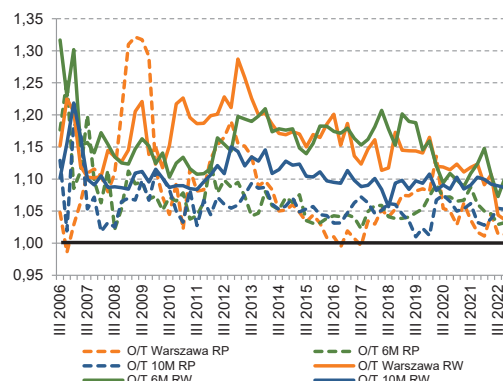
Źródło: NBP

**Wykres 4.3 Relacja cen mkw. mieszkań na RPT do RWT**



Źródło: NBP

**Wykres 4.4 Relacja cen mkw. ofertowych do transakcyjnych mieszkań na RP, RW oraz ich średnia z RP i RW**



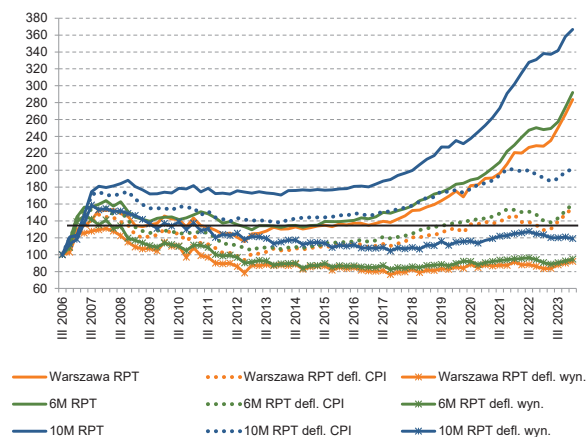
Źródło: NBP

Pod koniec 2023 r. oraz w I kwartale 2024 r., zarówno na rynkach pierwotnych, jak i wtórnych r/r dynamiki cen transakcyjnych wykazywały realne wzrosty, biorąc pod uwagę, zarówno wskaźnik CPI, jak i dynamikę wynagrodzeń na większości segmentów, poza transakcjami na rynku pierwotnym w 10M. Dynamika deflowana inflacją wzrastała w ciągu roku 2023 wraz ze spadkami inflacji, natomiast indeksowana wynagrodzeniami kształtowała się na niższych poziomach i wykazywała spadki. Niższa dynamika cen mieszkań deflowana indeksem przeciętnego

<sup>37</sup> Niższa dynamika cen transakcyjnych na rynkach wtórnych pod koniec analizowanego okresu może być niedoszacowana z uwagi na ograniczoną liczebność transakcji z RCiWN (mniejsza liczba droższych mieszkań).

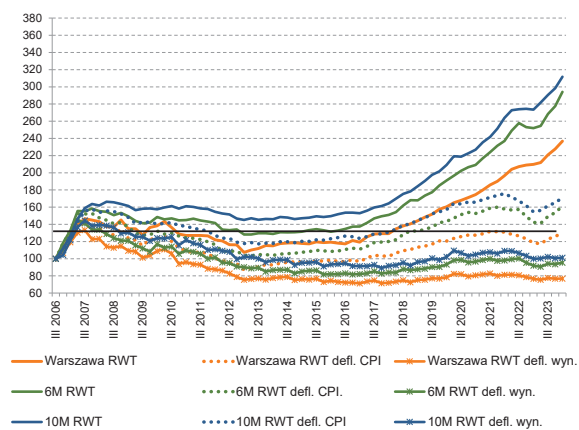
wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw oznaczają, że dochody w gospodarce średnio rosną szybciej niż ceny mieszkań.

**Wykres 4.5 Indeks średniej ważonej ceny RPT mkw. mieszkania oraz realnej względem CPI oraz dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (III kw. 2006 r. = 100)**



Źródło: NBP, GUS

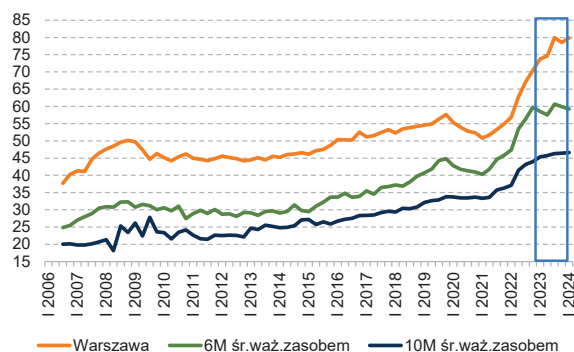
**Wykres 4.6 Indeks średniej ważonej ceny RWT mkw. mieszkania oraz realnej względem CPI oraz dynamiki wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (III kw. 2006 r. = 100)**



Źródło: NBP, GUS

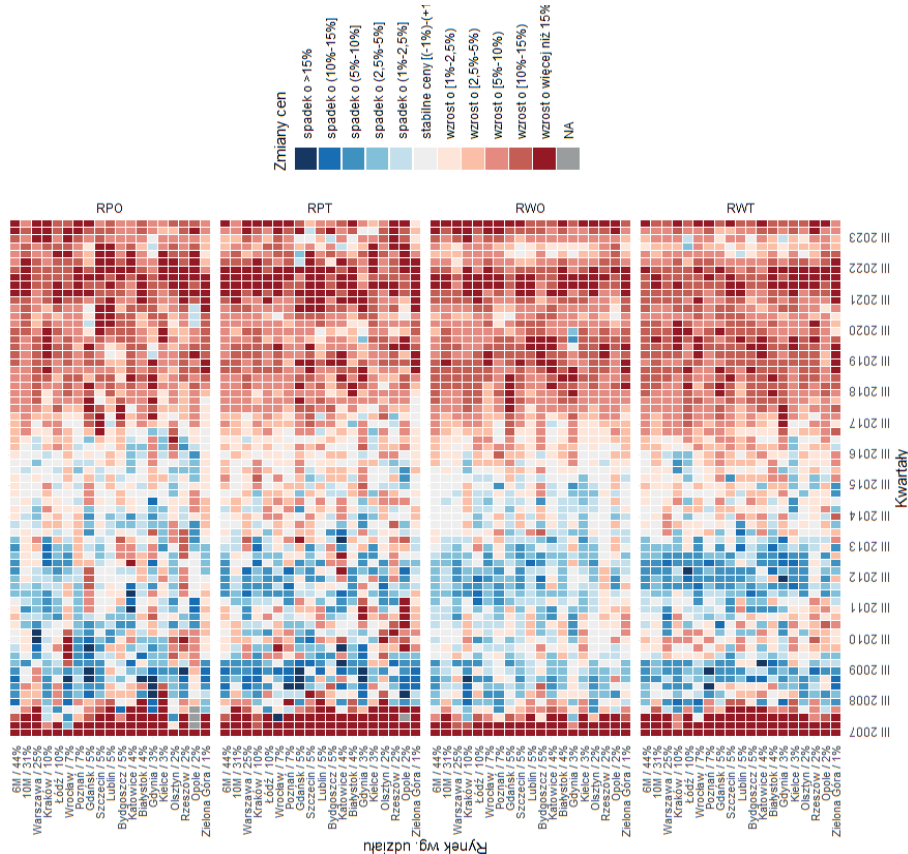
W 2023 r. na rynku najmu mieszkań średnie roczne stawki czynszów najmu mieszkań (ofertowych i transakcyjnych) w badanych grupach miast w Polsce kształtowały się na wysokich poziomach. W Warszawie średnioroczny wskaźnik dynamiki r/r czynszu spowolnił w kolejnych kwartałach 2023 r. z 29,7% do 11,5%. Również w pozostałych grupach rynków kwartalna dynamika czynszów w trakcie 2023 r. malała, kierując się w stronę stabilizacji na rynku najmu. Zmalała ona z 20,0% do 4,7% na rynkach 10M oraz mocniej na rynkach 6M z 22,3% do -0,2%. Związane jest to najprawdopodobniej z korektą cenową, która nastąpiła po okresie wzmożonego popytu związanego z migracjami w związku z agresją Rosji na Ukrainę.

**Wykres 4.7 Średnie ofertowe i transakcyjne stawki najmu mieszkań na RW w Polsce (zł/mkw./mies.)**



Źródło: NBP

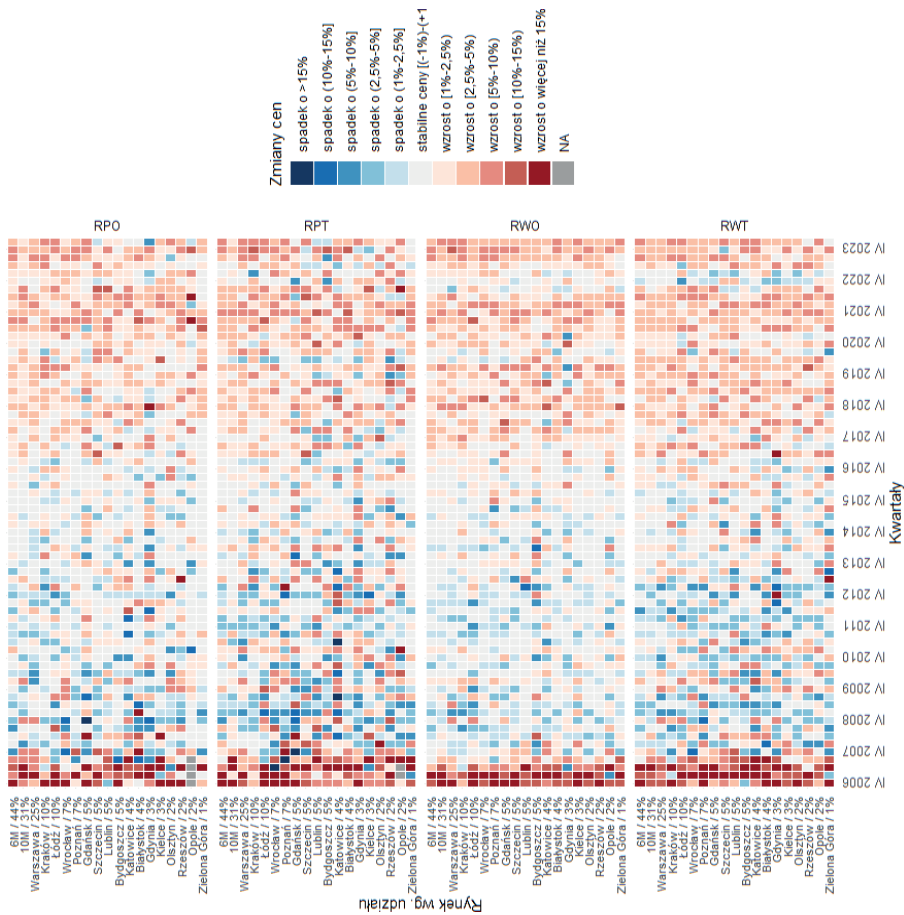
Wykres 4.8 Dynamika (t/t) średnich nominalnych cen nieruchomości mieszkalniowych na lokalnych rynkach wtórnych



Źródło: NBP

Uwaga: udziały w zasobie mieszkaniowym 16. miast w Polsce

Wykres 4.9 Dynamika (kw./kw.) średnich nominalnych cen nieruchomości mieszkalniowych na lokalnych rynkach wtórnych

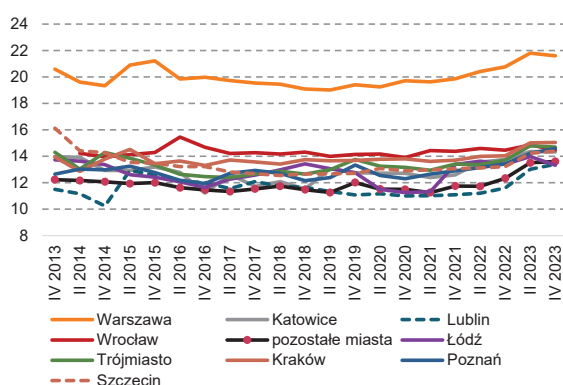


Źródło: NBP

## Czynsze transakcyjne i ceny nieruchomości komercyjnych<sup>38</sup>

W 2023 r. w obliczu dalszego powolnego powrotu do pracy w biurach w kraju czynsze umowne budynków biurowych klasy A (notowane w euro) w Warszawie, w pozostałych dużych miastach oraz 7. mniejszych miastach wzrosły. Najwyższe czynsze dla tej klasy notowane były w Warszawie, gdzie kształtowały się w granicach 20-22 euro/mkw./m-c. W pozostałych miastach wojewódzkich wynosiły od 12 do 14 euro/mkw./m-c. Czynsze dla biurowców klasy B (notowane w euro) w analizowanych miastach również wykazały lekkie wzrosty.

**Wykres 4.10 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasa A (średnie w euro/mkw./m-c)**

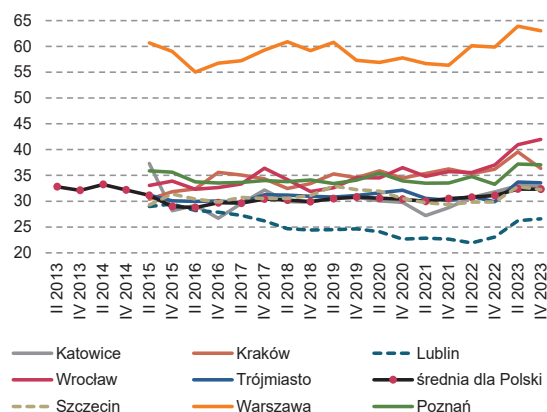


Uwaga: A - biurowce klasy A, B - biurowce klasy B. Klasyfikacja budynków zgodnie ze standardami BOMA International.

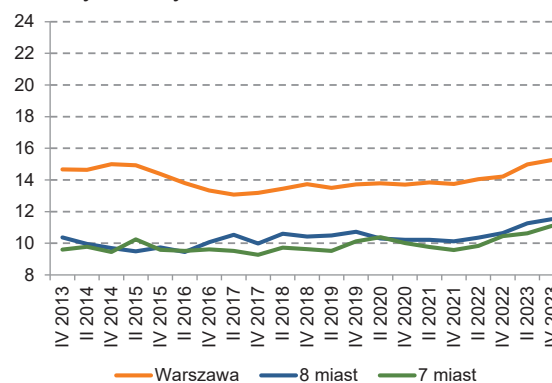
7. miast to Białystok, Bydgoszcz, Kielce, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Zielona Góra.

Źródło: NBP

**Wykres 4.12 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w centrach handlowych (galeriach handlowych) o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)**



**Wykres 4.11 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)**



Uwaga: 8. miast to Gdańsk, Gdynia, Katowice, Kraków, Łódź, Poznań, Szczecin, Wrocław.

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

Źródło: NBP

Uwaga: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba rekordów w bazie, w tym respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba. Analizowane są czynsze transakcyjne, dla lokali o powierzchni od 100 do 500 mkw. w obiektach handlowych zlokalizowanych w ekonomicznie istotnych częściach miasta (obszar, w którym można znaleźć szeroki zakres oferty handlowej i usługowej, dla osób o różnym stopniu zamożności, dobrze skomunikowany, może być położony poza ścisłym centrum miasta).

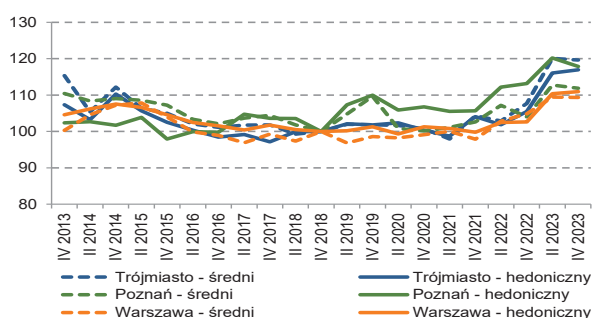
Źródło: NBP

<sup>38</sup> Analiza czynszów bazuje na bazie BaRN prowadzonej przez NBP, notowania odbywają się półrocznie.

Na rynku najmu powierzchni w centrach handlowych odnotowano stabilizację czynszów, lub nieznaczny ich wzrost, co wynikało z dalszego wzrostu popytu najemców na te powierzchnie.

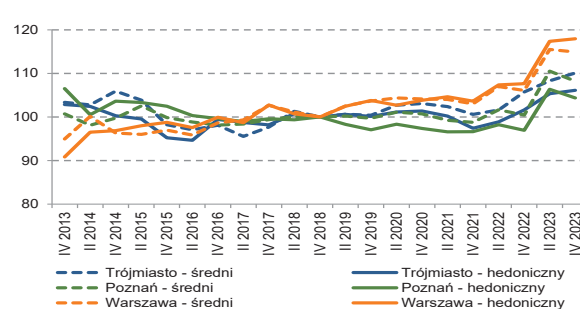
Sytuacja na rynku najmu biur oraz powierzchni handlowych jest także analizowana za pomocą indeksu hedonicznego, który jest odporny na zmiany analizowanej próbki oraz zmiany jakości budynków w czasie<sup>39</sup>. Indeks hedoniczny potwierdza wnioski o rosnącym popycie na powierzchnie, które zostały sformułowane na podstawie analizy średnich czynszów. Należy dodać, że umowy najmu podpisane są zazwyczaj na kilka lat. Zatem ewentualne zmiany poziomu czynszów dla lokali z nowo podpisanymi umowami najmu tylko nieznacznie wpływają na średnią z czynszów obowiązujących w danym okresie, a zatem i na indeks hedoniczny.

**Wykres 4.13 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (2017 IV = 100)**



Źródło: NBP

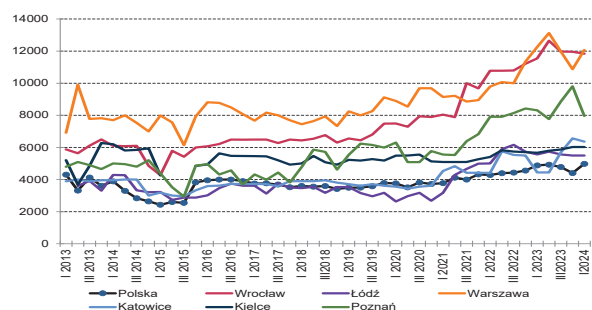
**Wykres 4.14 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (2017 IV = 100)**



Źródło: NBP

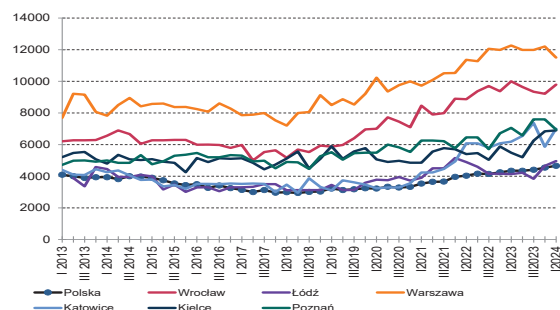
Równoległe do rozwoju zasobu nowoczesnych bloków mieszkalnych w miastach rozwija się również rynek indywidualnych lokali usługowo-handlowych i małych lokali biurowych, usytuowanych na parterach budynków mieszkalnych. Ceny tych mniejszych nieruchomości komercyjnych zachowują się podobnie jak nieruchomości mieszkaniowych, co wynika z faktu, że są dostępne także dla mniejszych inwestorów i stanowią dla nich alternatywę wobec inwestowania w mieszkanie na wynajem. Obserwowany wcześniej wzrostowy trend median cen ofertowych tych lokali zaczął spowalniać w 2023 r., co może oznaczać osiągnięcie pewnego punktu nasycenia tymi lokalami w miastach.

**Wykres 4.15 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali usługowo-handlowych na RW (zł/mkw.)**



Źródło: PONT

**Wykres 4.16 Mediana ceny ofertowej sprzedaży małych lokali biurowych na RW (zł/mkw.)**



Źródło: PONT

<sup>39</sup> Część budynków zostaje zmodernizowana, część się starzeje.



## 5. Konwergencja rynków mieszkaniowych w Polsce na tle Europy

### Zasób oraz warunki mieszkaniowe w Europie

Polska w rankingu europejskim zajmuje odległe miejsce pod względem warunków mieszkaniowych. Według danych OECD w 2021 r. w kraju przypadały zaledwie 402 mieszkania na 1000 ludności, a w 2023 r. ok. 420<sup>40</sup>, przy średniej unijnej na poziomie 514 lokali. Wyższą, w porównaniu do Polski, dostępność zasobu mieszkaniowego miały kraje nadbałtyckie, Czechy, Słowacja, Węgry, Rumunia i Słowenia. Najwyższy wskaźnik nasycenia (powyżej 560 mieszkań na 1000 ludności) w Europie notowano głównie na południu Europy: w Bułgarii, Chorwacji, Francji, Portugalii, Hiszpanii i we Włoszech. W statystykach niektórych z nich część nieruchomości miało jednak charakter wakacyjny i było użytkowanych w sezonie letnim, nie służyły więc zaspokojeniu podstawowych potrzeb mieszkaniowych ogółu społeczeństwa. Wysoki wskaźnik nasycenia mieszkaniami w przeliczeniu na 1000 ludności zarejestrowano także w Finlandii (574) oraz w Austrii (558).

Istniejący zasób mieszkaniowy nie jest w pełni wykorzystany przez populację poszczególnych krajów. Zazwyczaj większy zasób wiąże się z większą liczbą pustostanów. Według danych OECD najwyższy odsetek niezamieszkałych lokali odnotowano w Portugalii, Hiszpanii i na Malcie. W Polsce w 2022 r. pustostany stanowiły 12,1%. Powstały w wyniku niedopasowania zasobu pod względem lokalizacji w stosunku do potrzeb społeczeństwa. Dotyczy to głównie pozostawionych opuszczonych nieruchomości na terenach uznanych za mniej atrakcyjne z punktu widzenia społecznego i gospodarczego np. po byłych państwowych gospodarstwach rolnych. Ponadto pustostany wynikają ze złego stanu technicznego zasobu i braku wystarczających środków na ich remont (np. zasób gminny) bądź kupowania kolejnych domów lub mieszkań w celach inwestycyjnych lub rekreacyjnych na terenach turystycznych. Czynnikiem zwiększającym poziom pustostanów w miastach są też przepisy dotyczące ochrony lokatorów i związane z tym ryzyko najmu.

W porównaniach międzynarodowych korzystnie dla Polski wyglądają statystyki dotyczące intensywności budowy nowych mieszkań. Według danych OECD w kraju mieszkania oddane do użytkowania w 2022 r. stanowiły 1,5% istniejącego zasobu mieszkaniowego, przy średniej unijnej na poziomie 0,9%. Wynik jaki osiągnęła Polska był jednym z najwyższych jaki odnotowano w Europie, po Turcji, Islandii i Luksemburgu. Dzięki dużej intensywności budownictwa mieszkaniowego w Polsce, przy jednocześnie ujemnej dynamice zmiany liczby ludności, wskaźnik nasycenia zasobu w ciągu dwóch dekad wzrósł z 330 (w 2003 r.) do 420 mieszkań na 1000 ludności (w 2023 r.). Uzyskanie średniej unijnej na dotychczasowym poziomie (514 lokali) będzie możliwe w okresie 15-letnim, przy założeniu kontynuacji wysokiej produkcji mieszkań (co najmniej 180 tys.

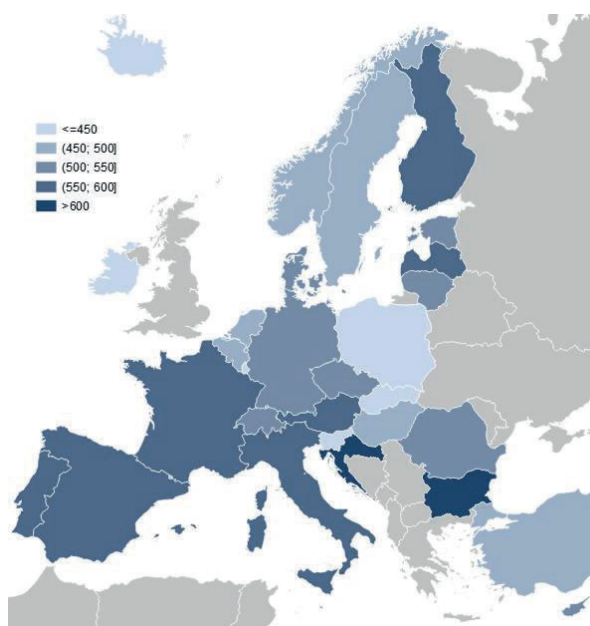
---

<sup>40</sup> Źródło: szacunek NBP.

lokali rocznie), dotychczasowym poziomie ubytków zasobu (rocznie ok. 3 tys. lokali w latach 2001-2022) i prognozowanym przez GUS spadku liczby ludności Polski w tym okresie o ok. 5%.

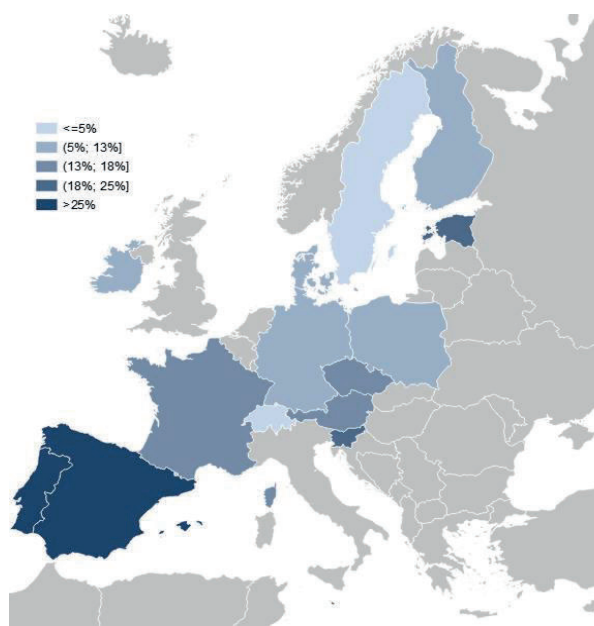
Polski rynek mieszkaniowy, poza mniejszą dostępnością zasobu w porównaniu do krajów Unii Europejskiej, cechuje również mały metraż i liczba pokoi przypadających na mieszkańca. W Polsce w 2022 r. przypadało 31,1 mkw. na osobę, podczas gdy już w 2012 r. średnia dla państw UE stanowiła 41,9 mkw.<sup>41</sup> OECD czy Eurostat nie publikują bieżących danych w zakresie standardu powierzchniowego przypadającego na mieszkańca, jedynie wskaźnik określający liczbę pokoi na osobę. Według danych Eurostatu Polska w 2022 r. z wynikiem 1,1 pokoi na osobę zajęła wraz z Rumunią, Słowacją i Węgrami ostatnie miejsce w rankingu państw unijnych. Gorszy wynik w Europie odnotowano jedynie w Serbii i Czarnogórze, w których na osobę przypadało odpowiednio 1 i 0,9 pokoju. Najlepszą sytuację wśród państw Unii Europejskiej zarejestrowano na Malcie i w Luksemburgu, w których na 1 mieszkańca przypadało odpowiednio 2,3 i 2,2 pokoju, przy średniej unijnej na poziomie 1,6. W 2023 r. sytuacja nie uległa większej zmianie. Polska z wynikiem 1,1 nadal zajmowała ostatnie miejsce w rankingu europejskim, podczas gdy w Rumunii i Słowacji odnotowano nieznaczną poprawę. W obu tych krajach w 2023 r. przypadało po 1,2 pokoju na 1 mieszkańca, przy średniej unijnej na poziomie 1,6.

Mapka 5.1. Mieszkania na 1000 ludności w Europie w 2022 r. lub w ostatnim dostępnym roku



Źródło: OECD

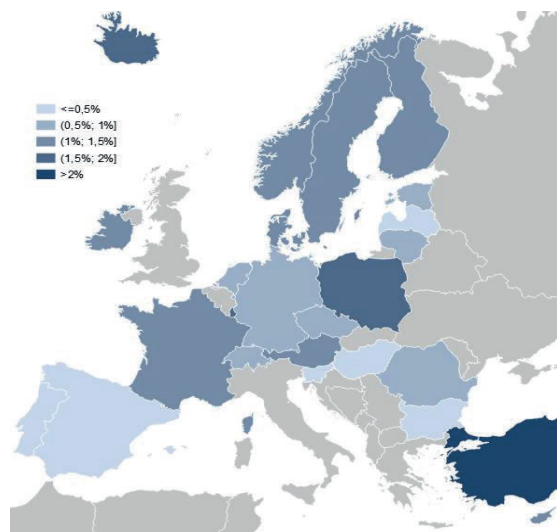
Mapka 5.2. Odsetek mieszkań niezamieszkałych w Europie w 2022 r. lub w ostatnim dostępnym roku (w %)



Źródło: OECD

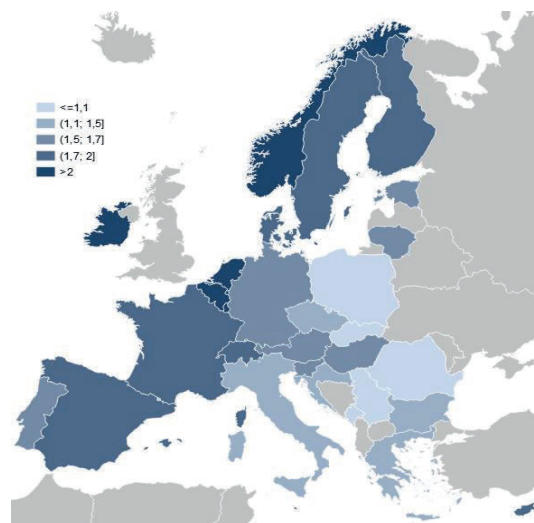
<sup>41</sup> Źródło: Raport „Stan mieszkalnictwa w Polsce”, Ministerstwo Rozwoju, marzec 2020.

Mapka 5.3. Relacja mieszkań oddanych do użytku do wielkości zasobu mieszkaniowego w Europie w 2022 r. lub w ostatnim dostępnym roku (w %)



Źródło: OECD

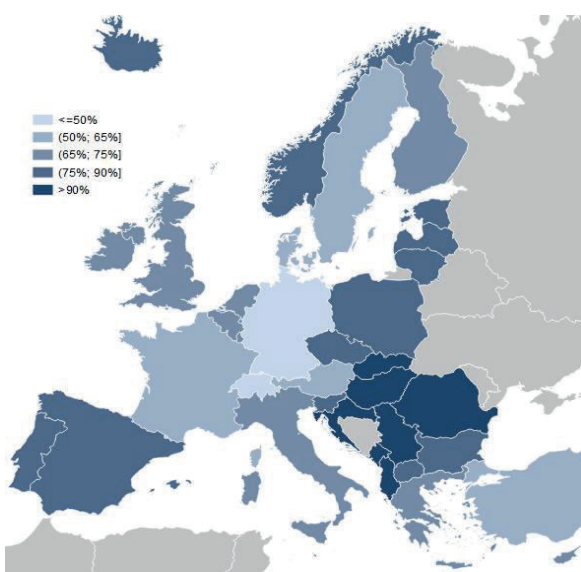
Mapka 5.4. Średnia liczba pokoi na osobę w Europie w 2022 r.



Źródło: Eurostat

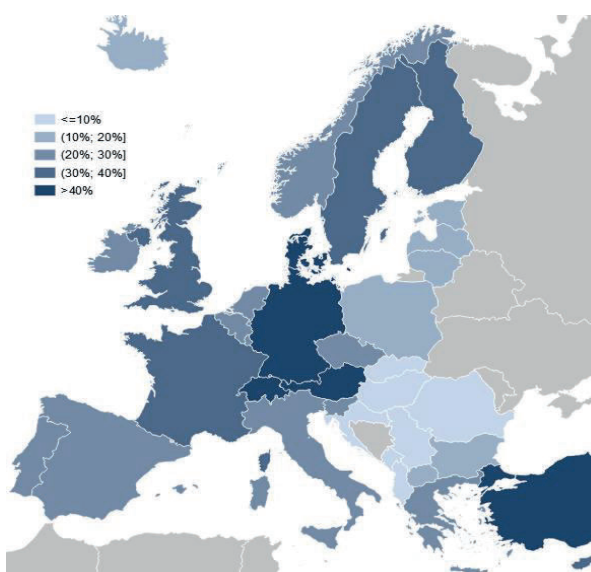
Polska, podobnie jak inne kraje Europy Środkowo-Wschodniej, wyróżnia się wysokim udziałem prawa własności do nieruchomości mieszkaniowych. Wynika to z uwarunkowań historycznych (prywatyzacja zasobu publicznego) oraz silnych preferencji własnościowych społeczeństw mieszkających w tym regionie Europy. Odsetek własności jest wyższy w porównaniu do bogatych rynków krajów Europy Zachodniej, w których model własności jest bardziej zdywersyfikowany. Według danych Eurostatu w 2022 r. w Polsce 87,2%, a w 2023 r. 87,3% społeczeństwa mieszkało w mieszkaniach własnościowych, przy średniej unijnej na poziomie ok. 69%. Wyższy niż w Polsce odsetek populacji mających własne mieszkania odnotowano w Rumunii, Słowacji, Chorwacji, na Węgrzech i Litwie.

Mapka 5.5. Odsetek ludności zamieszkałej we własnych mieszkaniach w Europie w 2022 r. (w %)



Źródło: Eurostat

Mapka 5.6. Odsetek ludności wynajmującej mieszkania w Europie w 2022 r. (w %)



Źródło: Eurostat

Wysoki udział mieszkań własnościowych w Polsce nie przedkłada się jednak na lepsze warunki mieszkaniowe określane zazwyczaj przez pryzmat standardów powierzchniowych, struktury wiekowej i stanu technicznego budynków oraz stopnia wyposażenia w instalacje techniczno-sanitarne. Są one silnie skorelowane z zamożnością społeczeństw, w tym poziomem PKB na mieszkańca. W Polsce w dalszym ciągu większy odsetek osób, w porównaniu do średniej krajów UE, zamieszkiwało przeludnione mieszkania. Według danych Eurostatu w Polsce w 2022 r. 35,8%, a w 2023 r. 33,9%, społeczeństwa żyło w mieszkaniach nadmiernie zagęszczonych<sup>42</sup>, podczas gdy przeciętnie w krajach UE było to 16,8% populacji. Wśród państw unijnych wyższy poziom wskaźnika przeludnienia odnotowano w Bułgarii, Rumunii i na Łotwie, a w państwach spoza UE w Serbii i Czarnogórze. Najmniejszy problem z brakiem wystarczającej przestrzeni do życia odnotowano na Cyprze, Malcie i Holandii, w których odsetek społeczeństwa mieszkających w przeludnionych lokalach kształtował się poniżej 3%, a w 2023 r. poniżej 4%. W przypadku Polski w większym stopniu problem zamieszkiwania domów i mieszkań niespełniających europejskiego standardu mieszkaniowego co do liczby pokoi na osobę dotyczył gospodarstw domowych wynajmujących lokale. W 2022 r. w przeludnionych lokalach żyło niemal 62% najemców mieszkań na zasadach rynkowych i ponad 65% najemców lokali społecznych. W 2023 r. odsetek ten stanowił w kraju 64,4% i 62,2%, przy średniej unijnej wynoszącej odpowiednio 24,6% i 24,4%.

Poza wskaźnikiem przeludnienia do oceny warunków mieszkaniowych, wykorzystywany jest także wskaźnik poważnej deprywacji mieszkaniowej<sup>43</sup>. Według danych Eurostatu w mieszkaniach substandardowych w 2019 r. w Polsce żyło niemal 8% społeczeństwa, przy średniej unijnej na poziomie 4%, a w 2020 r. – 4,3%. Wśród państw europejskich gorszy wynik odnotowano w Bułgarii, Łotwie, Rumunii, a spoza UE w Turcji, Serbii, Macedonii Północnej, Albanii i Czarnogórze. W przypadku Polski większy odsetek osób egzystujących w mieszkaniach substandardowych odnotowano wśród wynajmujących lokale po cenach rynkowych oraz w najmie społecznym. W 2019 r. było to odpowiednio 12,8% i 24,4%.

Przeciwieństwem przeludnienia mieszkań jest problem ich nadmiaru mierzony między innymi udziałem zbyt dużych lokali w stosunku do potrzeb gospodarstw domowych. Sytuację taką definiuje się jako nadmiar sypialni w zajmowanym mieszkaniu w stosunku do liczby osób w gospodarstwie. W 2022 r. przeciętnie w krajach Unii Europejskiej 21,9% populacji mieszkało w zbyt dużych mieszkaniach, a w 2023 r. – 21,3%. W Polsce odsetek zajmujących nadmiarowe mieszkania zwiększył się. W 2005 r. dotyczył on 5,8% społeczeństwa, w 2022 r. – 13,8%, a w 2023 r.

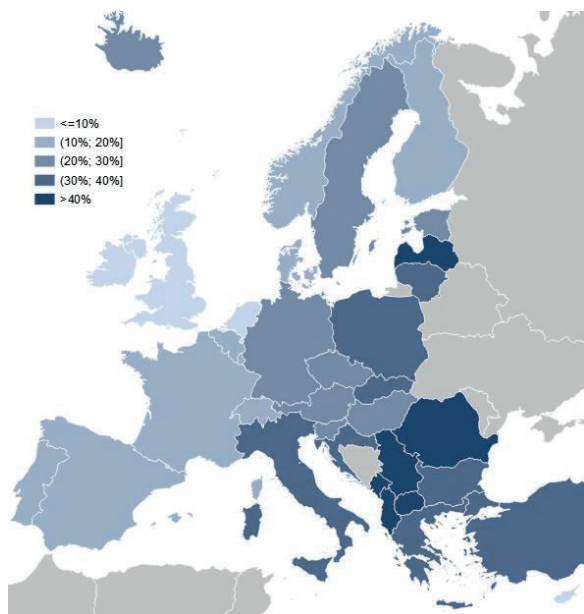
---

<sup>42</sup> Wskaźnik przeludnienia mieszkań – definiowany jest jako odsetek ludności żyjącej w lokalu nadmiernie zagęszczonym biorąc pod uwagę liczbę pomieszczeń dostępnych w gospodarstwie domowym, wielkość gospodarstw, wiek jego członków i ich sytuację rodzinną. Mieszkanie uważa się za przeludnione, gdy nie spełnia standardu europejskiego, który zakłada, że w mieszkaniu lub domu oprócz jednego pokoju wspólnego (np. pokoju dziennego, salonu, jadalni), powinien znajdować się jeden pokój (sypialnia) dla pary tworzącej gospodarstwo domowe, jednego pokoju (sypialni) dla każdej samotnej osoby pełnoletniej, jednego pokoju (sypialni) dla dwójki dzieci tej samej płci w wieku 12 do 17 lat, jednego pokoju (sypialni) dla osoby w wieku od 12 do 17 lat, jeśli nie została uwzględniona we wcześniejszej klasyfikacji, jednego pokoju dla dwójki dzieci poniżej 12 roku życia.

<sup>43</sup> Wskaźnik poważnej deprywacji mieszkaniowej – definiowany jest jako odsetek osób zajmujących mieszkania uważane za przeludnione, i w których dodatkowo występuje co najmniej jeden z czterech czynników świadczących o złym stanie technicznym budynku, tj. przeciekający dach, brak: toalety wewnątrz budynku, bieżącej wody oraz wystarczającego nasłonecznienia.

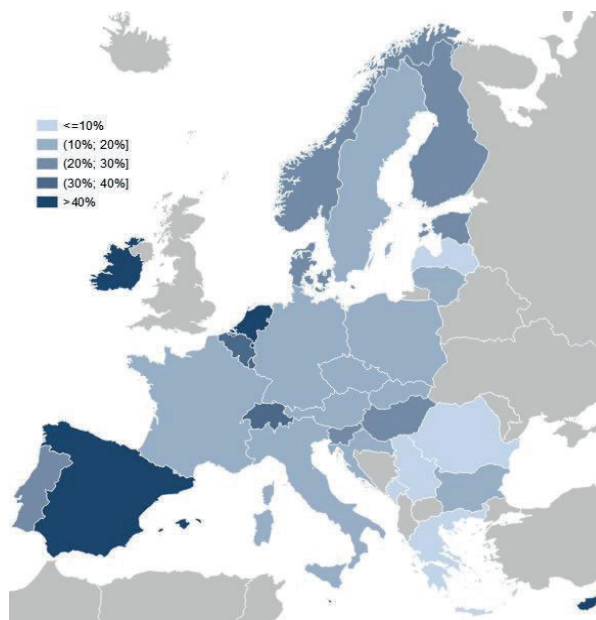
– 15,3%. W Europie największy odsetek populacji żyjących w nadmiarowych mieszkaniach w 2022 r. odnotowano na Malcie (65,6%), w Irlandii (56,9%) i Cyprze (55,3%), a najmniejszy w Czarnogórze (4,4%), Serbii (5,4%) i Rumunii (6,7%).

**Mapka 5.7. Odsetek osób mieszkających w warunkach przeludnienia w Europie w 2022 r. (w %)**



Źródło: Eurostat

**Mapka 5.8. Odsetek osób zasiedlających mieszkanie ponadwymiarowe w Europie w 2022 r. (w %)**



Źródło: Eurostat

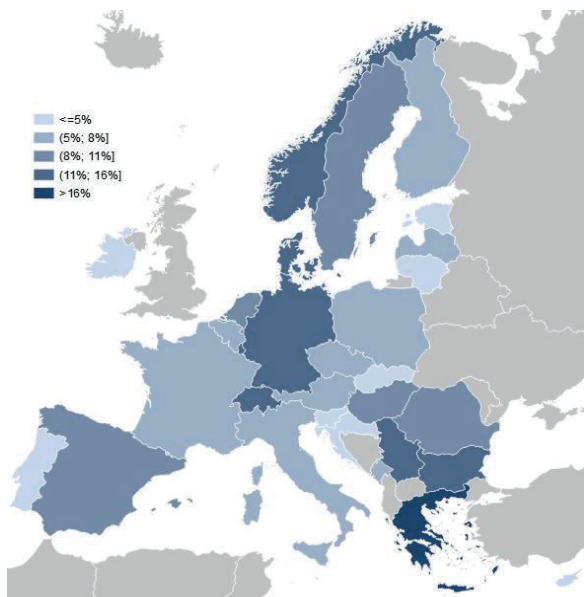
Pod względem przecięcia wydatkami mieszkaniowymi, Polska w 2023 r. z wynikiem 5,9% osiągnęła ex aequo ze Słowacją 9-tą lokatę wśród państw UE, przy średniej unijnej na poziomie 8,9%<sup>44</sup>. Dekadę wcześniej w Polsce odsetek społeczeństwa przeciążonych wydatkami mieszkaniowymi był wyższy i wyniósł 10,5%.

W Polsce sytuacja na rynku mieszkaniowym uległa poprawie w okresie ostatnich dwóch dekad, dzięki dynamicznemu rozwojowi budownictwa, głównie deweloperskiego i ujemnej dynamice liczby ludności. Pomimo tego, w porównaniu do standardów europejskich notowanych w zamożnych państwach UE, wciąż są gorsze wskaźniki dotyczące poziomu nasycenia mieszkaniem, ich powierzchni, stopnia przeludnienia lokali oraz stanu technicznego, w tym wyposażenia w instalacje techniczno-sanitarne. Ponadto, w kraju istotnym problemem w zakresie mieszkalnictwa pozostaje kwestia dostępności cenowej lokali i kredytów hipotecznych, szczególnie dla młodego pokolenia, które wchodzi na rynek pracy i dąży do usamodzielnienia się. Według danych Eurostatu w 2022 r. (51%), a w 2023 r. (52,9%) młodych Polaków w wieku 25-34 lat nadal mieszkała z rodzicami i był tył to najwyższy odsetek od czasu prowadzenia statystyk w tym zakresie, tj. od 2005 r. Wyższy odsetek mieszkających z rodzicami odnotowano w 2023 r. w Grecji, Słowacji i Chorwacji (od 54,4% do 64,3%), przy średniej unijnej na poziomie 30%.

<sup>44</sup> Wskaźnik przecięcia wydatkami mieszkaniowymi – przedstawia odsetek ludności żyjącej w gospodarstwach domowych, które przeznaczają 40% lub więcej swojego dochodu do dyspozycji na wydatki mieszkaniowe.

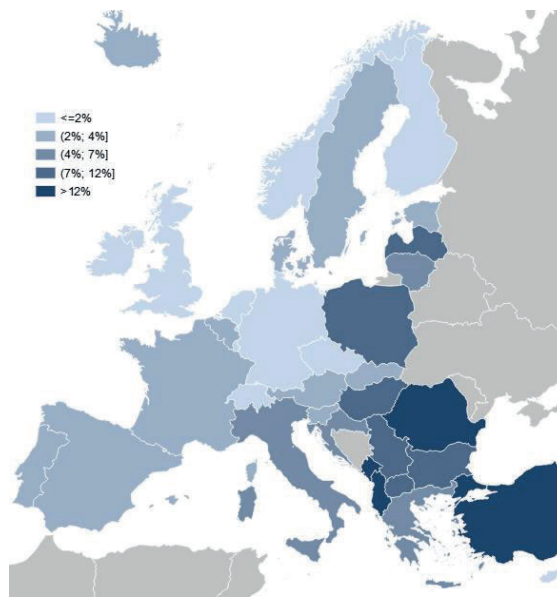
Najszybciej usamodzielniali się młodzi w krajach skandynawskich. Odsetek osób mieszkających z rodzicami w Finlandii i Danii stanowił po 3,4 %, Norwegii 4,3% oraz Szwecji 6,4%.

Mapka 5.9. Wskaźnik przeciążenia wydatkami mieszkaniowymi w Europie w 2022 r. (% ludności)



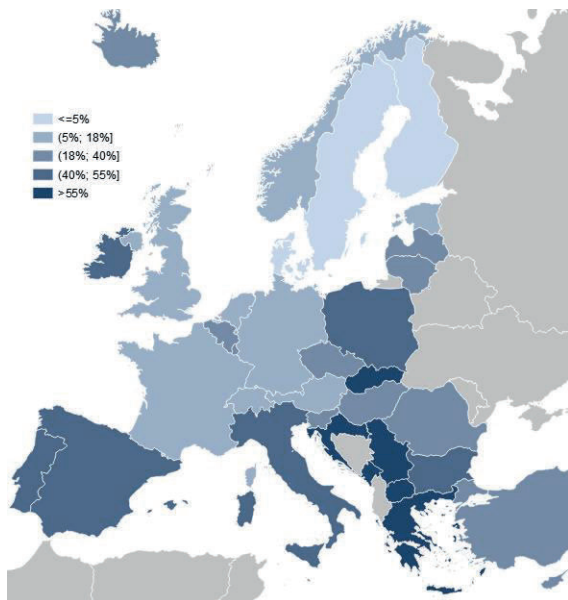
Źródło: Eurostat

Mapka 5.10. Wskaźnik poważnej deprivacji mieszkaniowej w Europie w 2020 r. (% ludności)



Źródło: Eurostat

Mapka 5.11. Odsetek młodych osób w wieku 25-34 lat mieszkających z rodzicami w Europie w 2022 r. (% ludności)



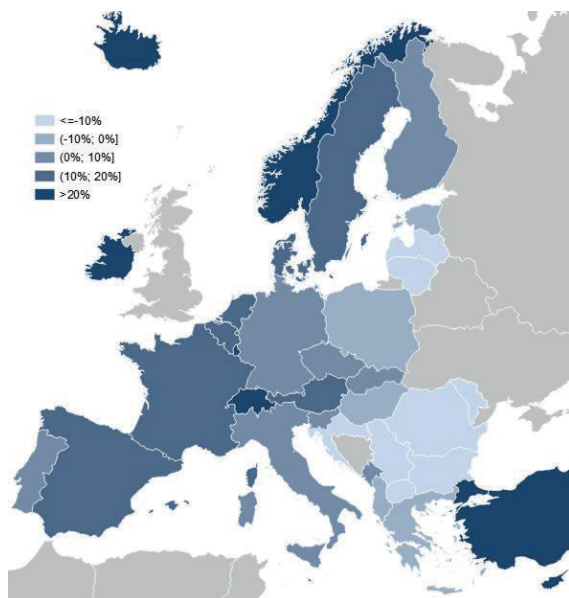
Źródło: Eurostat

## Uwarunkowania demograficzne rozwoju rynku mieszkaniowego w Europie

Rozwój sektora mieszkaniowego uzależniony jest od wielu czynników. Kluczowym jest demografia, która determinuje rozwój rynku mieszkaniowego poprzez zmiany liczebności populacji, jej struktury wiekowej, spowodowane wyżami/nizami demograficznymi, ruchami

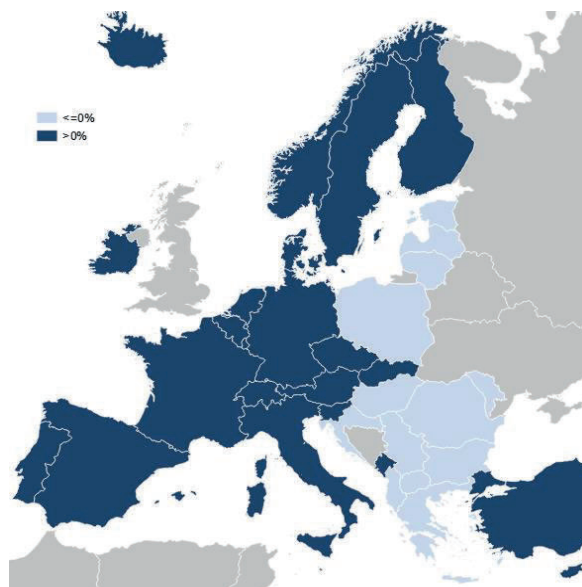
migracyjnymi, preferencjami społeczeństwa w zakresie stylu życia, w tym diety, mobilności czy formy zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych. Według danych Eurostatu w ostatnich dwóch dekadach liczebność mieszkańców Unii Europejskiej wzrosła o 4,4%, przy czym dynamika zmian była zróżnicowana w poszczególnych krajach członkowskich. W 2023 r. vs 2002 r. w większości państw unijnych wzrosła liczba mieszkańców (od 0,7% w Portugalii do 48,8% w Luksemburgu). Poza UE wysoki wzrost liczby ludności odnotowano także w Lichtensteinie, Norwegii, Szwajcarii, Islandii, Turcji, Andorze i Azerbejdżanie. W analizowanym okresie spadek populacji odnotowano głównie na Litwie, Łotwie, w Estonii, Polsce, Bułgarii, Rumunii, na Węgrzech oraz w Chorwacji i Grecji. Największy spadek liczebności mieszkańców wśród państw unijnych odnotowano na Łotwie – 18,9%, najmniejszy w Estonii – 1,3%. W Polsce populacja kraju zmniejszyła się w okresie dwóch ostatnich dekad o 3,9% i nadal wykazuje tendencję spadkową.

Mapka 5.12. Dynamika liczby ludności 2023 r. vs 2002 r. w Europie wg stanu na dzień 01 I (ludność ogółem) w %



Źródło: Eurostat

Mapka 5.13. Dynamika liczby ludności 2023 r. vs 2002 r. w Europie wg stanu na dzień 01 I (ludność ogółem) – kraje z dodatnią i ujemną dynamiką (w %)



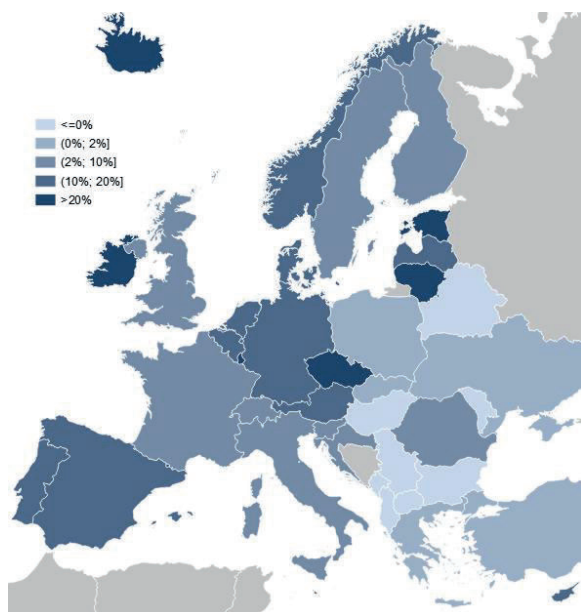
Źródło: Eurostat

Istotny wpływ na zmiany liczebności populacji poszczególnych państw miały ruchy migracyjne ludności, które w ostatniej dekadzie zwiększyły się w Europie. Według danych Eurostatu wskaźnik salda migracji w przeliczeniu na 1000 ludności w 27 państwach UE w 2022 r. wyniósł +8,9, wobec +1,1 w 2011 r. Najwięcej migrantów w 2022 r. na 1000 osób przyjęły: Malta (+39,5), Irlandia (+37,2), Czechy (+30,9), Estonia (+29,5), Islandia (+25,7) oraz Litwa (+25,5). Dla Polski wskaźnik ten, podobnie jak na Słowacji wyniósł (+0,2). Wśród państw unijnych, niższy wynik od Polski i zarazem ujemne saldo migracji odnotowano w Bułgarii (-49,5 na 1000 ludności) i na Węgrzech (-4,4), a poza Unią w Mołdawii, Serbii, Albanii, Azerbejdżanie, Czarnogórze i Macedonii Północnej.

Poza ruchami migracyjnymi, wpływ na zmiany liczebności populacji państw miał przyrost naturalny, który w 2022 r. vs 2011 r. we wszystkich krajach unijnych pogorszył się w wyniku spadku dzietności i wzrostu nadmiarowych zgonów związanych z pandemią COVID-19. W 2022 r.

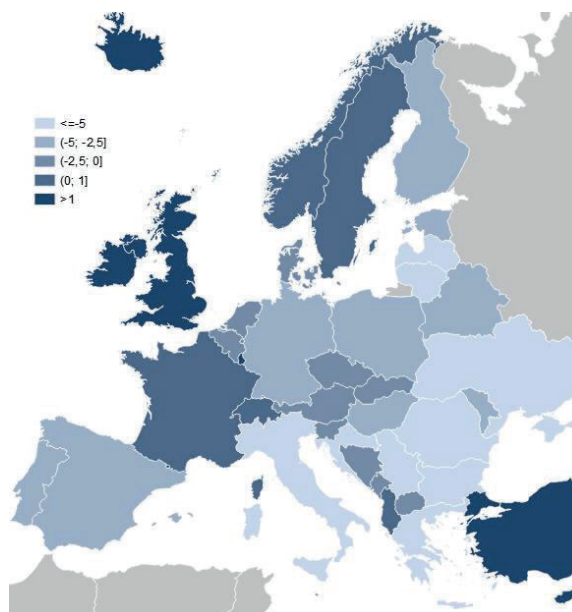
w skali na 1000 ludności przyrost naturalny dla 27 państw unijnych był ujemny i wyniósł (-2,9), podczas gdy dekadę wcześniej osiągnął wartość dodatnią (+0,3). Podobną wartość wskaźnika odnotowano w Polsce, w 2022 r. (-3,9), wobec (+0,3) w 2011 r. Wśród krajów unijnych, gorszy wynik od Polski w 2022 r. zarejestrowano w krajach nadbałtyckich oraz w Bułgarii, Rumunii, Grecji, Chorwacji, we Włoszech oraz na Węgrzech. Dodatnim przyrostem naturalnym w 2022 r. wyróżniało się zaledwie kilka krajów unijnych: Malta, Francja, Szwecja, Luksemburg, Cypr i Irlandia, a poza Unią: Albania, Szwajcaria, Norwegia, Andora, Lichtenstein, Islandia, Azerbejdżan i Turcja.

Mapka 5.14. Saldo migracji na 1000 ludności w Europie w 2022 r.



Źródło: Eurostat

Mapka 5.15. Przyrost naturalny na 1000 ludności w Europie w 2022 r.



Źródło: Eurostat

W Europie pogłębia się kryzys demograficzny spowodowany spadkiem liczebności urodzeń. Według danych Eurostatu niemal we wszystkich państwach europejskich w okresie ostatniej dekady nie odnotowano współczynnika dzietności na poziomie 2,10-2,15, która pozwoliłaby na prostą zastępowalność pokoleń. Tylko w Gruzji i Turcji zbliżoną wartość do współczynnika powyżej 2,10 odnotowano na przestrzeni 2014-2017 r., natomiast w kolejnych latach wskaźnik obniżył się i osiągnął w 2022 r. poziom odpowiednio: 1,83 i 1,63. W Unii Europejskiej, w ostatniej dekadzie najwyższy współczynnik urodzeń odnotowano w 2016 r., kiedy wyniósł przeciętnie 1,57. W kolejnych latach systematycznie obniżał się i w 2022 r. osiągnął poziom – 1,46. Polska w rankingu europejskim z wynikiem 1,29 zajęła jedno z ostatnich miejsc (tuż za Litwą, Włochami, Hiszpanią i Malcią, w których współczynnik urodzeń kształtował się na poziomie 1,27-1,08). Utrzymujący się spadek liczebności urodzeń, przy wzrastającej po okresie pandemii długości życia, wpłynął na pogorszenie struktury wiekowej ludności, co potwierdza ciągły proces starzenia się populacji Europy. W konsekwencji dynamicznie rośnie odsetek osób w wieku senioralnym (65+), a zmniejsza się udział ludności w wieku 20-64 lat oraz do 19-ego roku życia. Szczególnie niekorzystne tendencje odnotowano w Polsce, gdzie odsetek osób w wieku senioralnym w 2023 r. vs 2002 r. wzrósł o 7,3 pp., a spadł w przypadku najmłodszych mieszkańców (do 19 roku życia)

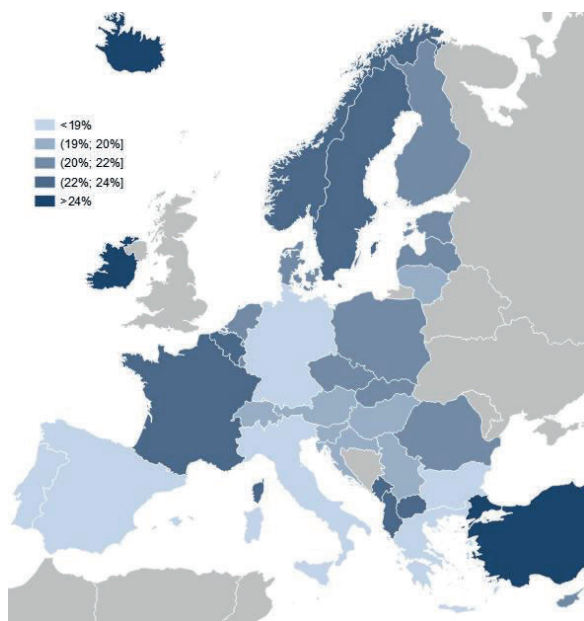


o 6,9 pp. Wśród państw unijnych były to jedne z najwyższych dynamik jakie notowano w tych grupach wiekowych. Poza Polską, wysokie dynamiki zmian populacji w tym okresie odnotowano w Portugalii i Finlandii - wzrost w przypadku osób w wieku senioralnym (odpowiednio o 7,4 pp. i 8,1 pp.) oraz spadek udziału najmłodszych mieszkańców, tj. do 19 roku życia na Malcie (o 9,7 pp.), Cyprze (8,0 pp.) i Litwie (7,1 pp.).

Według danych Eurostatu w 2023 r. najwięcej seniorów w stosunku do całej populacji państwa (po 24%) żyło w Portugalii i we Włoszech, a najmniej w Luksemburgu 14,9% i Irlandii 15,2%. W Polsce seniorzy stanowili niemal 20% ogółu społeczeństwa, przy średniej unijnej na poziomie 21,3%.

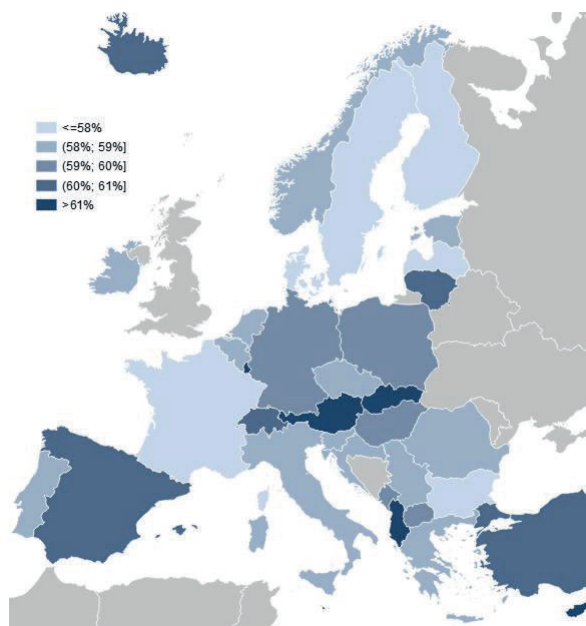
Postępujący proces starzenia się społeczeństw oraz zmieniająca się struktura gospodarstw domowych z pewnością przełoży się na zmiany na rynkach mieszkaniowych. Będą one związane z koniecznością dostosowania istniejącego lub nowopowstającego zasobu mieszkaniowego do ich potrzeb. W Europie od lat zwiększa się liczba gospodarstw domowych, w tym bez dzieci. W 2023 r. w Unii Europejskiej stanowiły one ponad 76% ogółu gospodarstw, w 2011 r. - 73%. W tym okresie udział bezdzietnych gospodarstw domowych w Polsce zwiększył się z 66,5% do 73,5%. Pomimo tego, Polska nadal w rankingu europejskim wyróżniała się większą liczbą osób tworzących gospodarstwo domowe. Według danych Eurostatu w 2023 r. w Polsce przeciętnie gospodarstwo domowe liczyło 2,9 osób, przy średniej unijnej na poziomie 2,3. Spośród krajów unijnych więcej osób w gospodarstwie domowym odnotowano w tym okresie na Słowacji – 3,1, a najmniej w Finlandii i na Litwie (po 1,9). Wzrost zamożności społeczeństwa, większa dostępność cenowa mieszkań i kredytów oraz wzrost mobilności młodych może doprowadzić do zmiany popularnego w Polsce wielopokoleniowego modelu gospodarstwa domowego i zbliżyć go do modelu najbogatszych krajów Europy. W krajach tych poszczególne pokolenia tworzą oddzielne gospodarstwa domowe, przez co generowany jest dodatkowy popyt na mieszkania.

Mapka 5.16. Odsetek ludności w wieku 0-19 lat w Europie w 2023 r. (w %)



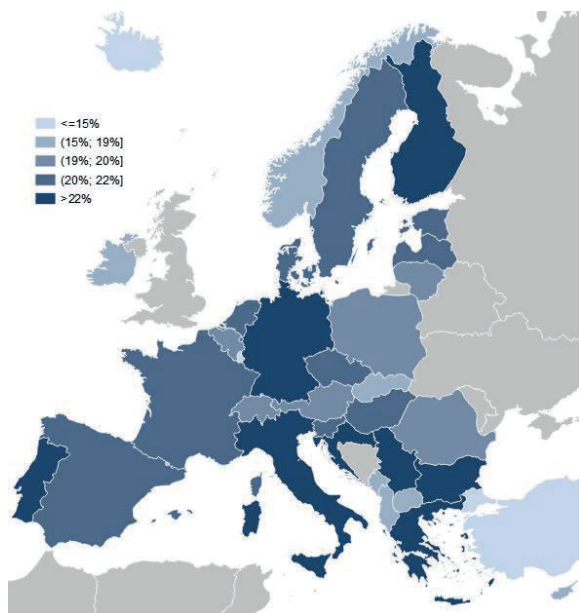
Źródło: Eurostat

Mapka 5.17. Odsetek ludności w wieku 20-64 lat w Europie w 2023 r. (w %)



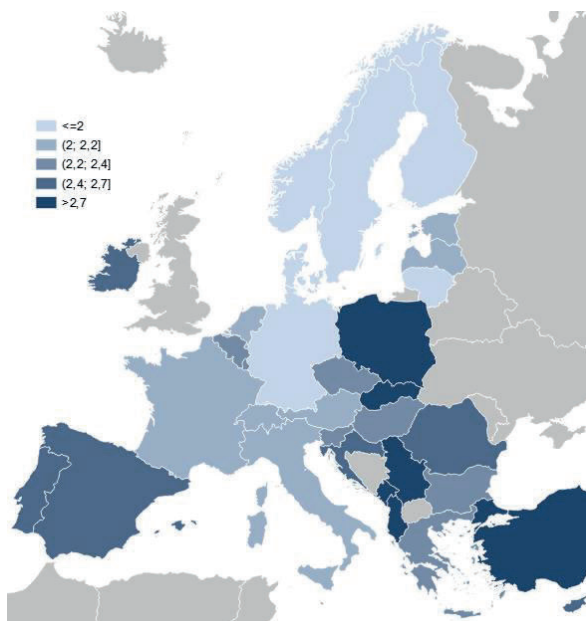
Źródło: Eurostat

Mapka 5.18. Odsetek ludności w wieku 65 lat i więcej w Europie w 2023 r. (w %)



Źródło: Eurostat

Mapka 5.19. Średnia liczba osób w gospodarstwie domowym w Europie w 2023 r.



Źródło: Eurostat

Prognozy demograficzne Eurostatu, przygotowane w oparciu o przyjęte założenia w zakresie dzietności, śmiertelności, ruchów migracyjnych, w tym związanych z napływem uchodźców wojennych z Ukrainy, na najbliższe lata oraz w perspektywie długookresowej są mało optymistyczne dla Europy. Eurostat wprawdzie przewiduje wzrost liczebności Unii Europejskiej do 2025 r., to jednak w kolejnych dekadach ma nastąpić jej spadek. Wskazuje na pogłębienie się

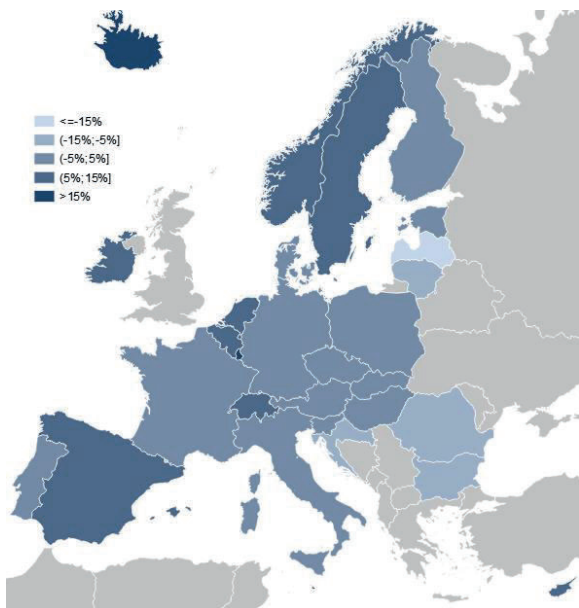
kryzysu demograficznego, w następstwie zmniejszenia dzietności i postępującego procesu starzenia się społeczeństw UE, co w konsekwencji wpłynie na sytuację społeczno-gospodarczą, jak również rynki mieszkaniowe poszczególnych państw. W 2060 r. populacja Unii, w stosunku do 2022 r. zmniejszy się o 0,2%, w 2080 r. o 4,4%, a w 2100 o 6,1%. Mediana wieku ludności Unii z 44,4 lat w 2022 r. zwiększy się do 50,2 lat w 2100 r.

Procesy demograficzne w poszczególnych krajach będą przebiegały jednak z różną intensywnością. W perspektywie krótkookresowej, obejmującej zaledwie kilka najbliższych lat, tj. do 2030 r. liczba mieszkańców 17 państw członkowskich wzrośnie, a w 10 spadnie. W aspekcie długookresowym, tj. do 2100 r. nastąpi odwrócenie trendu i w UE będą przeważały kraje z ujemną dynamiką ludności. Wśród państw członkowskich stosunkowo niewielki spadek populacji (o mniej niż 10%) w tym okresie jest spodziewany w Estonii, Hiszpanii, Słowenii oraz na Węgrzech, natomiast na poziomie 10%-20% w Portugalii, Słowacji, Finlandii oraz we Włoszech. Duży ubytek ludności rzędu 20-30% jest prognozowany w Polsce, Rumunii, Bułgarii i Chorwacji. Największe spadki (powyżej 30%) populacji są natomiast oczekiwane w Grecji, na Litwie oraz Łotwie.

W prognozie długookresowej do 2100 r. dotyczącej liczebności populacji Eurostat wskazał 12 krajów z dodatnią dynamiką. Niewielki wzrost liczby ludności (do 10%) jest przewidywany we Francji, Niemczech, Czechach, Holandii, Danii, Austrii i Belgii, a na poziomie 10%-20% na Cyprze i Irlandii. Wśród państw UE największych wzrostów liczebności mieszkańców w 2100 r. vs 2022 r. oczekuje się w Szwecji (o 27%), na Malcie (o 45,7%) i Luksemburgu (o 54,5%).

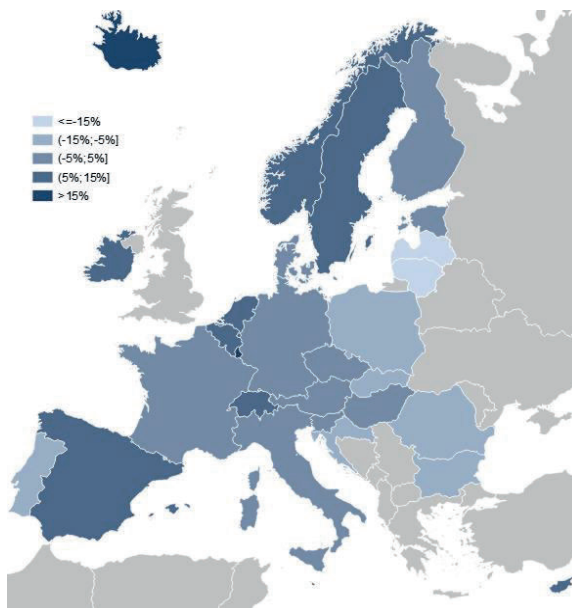
Eurostat przewiduje, że zarówno w krajach z prognozowaną dodatnią, jak również ujemną dynamiką liczby ludności, będzie postępował proces starzenia się populacji, jako efekt spadku dzietności i wydłużającego się okresu życia ludności. Najmniejszy wzrost mediany wieku ludności (do 5 lat) w perspektywie długookresowej obejmującej lata 2022-2100 jest spodziewany w Niemczech, Portugalii, Grecji, Czechach, na Węgrzech i we Włoszech, najwyższy zaś (powyżej 10 lat) na Cyprze, w Luksemburgu, Irlandii i na Malcie. W 2100 r. najwyższą medianę wieku populacji (przekraczającą 53 lata) przewiduje się we Włoszech oraz na Malcie, najniższą zaś (poniżej 49 lat) w Czechach, Danii, Słowacji, Szwecji, na Węgrzech oraz Cyprze. W przypadku Polski mediana wieku będzie najszybciej rosła do 2050 r., a w późniejszych dekadach tempo jej wzrostu osłabnie i w 2100 osiągnie poziom 50,4 lat.

Mapka 5.20. Prognoza zmiany liczby ludności w Europie – dynamika 2040 r. vs 2022 r.



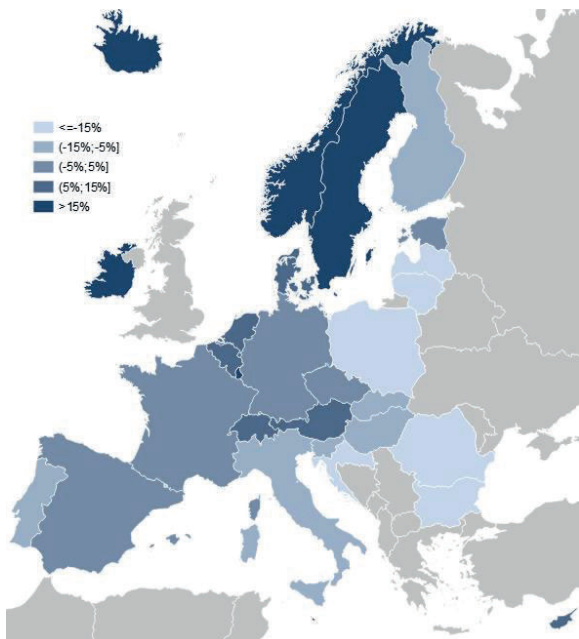
Źródło: Eurostat

Mapka 5.21. Prognoza zmiany liczby ludności w Europie – dynamika 2060 r. vs 2022 r.



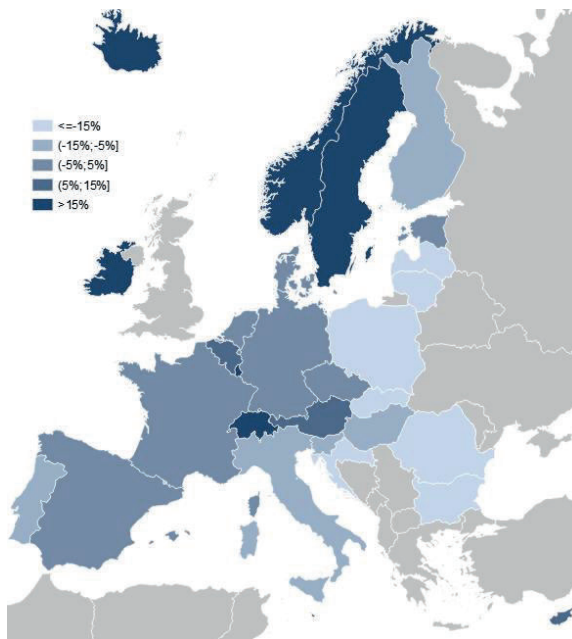
Źródło: Eurostat

Mapka 5.22. Prognoza zmiany liczby ludności w Europie – dynamika 2080 r. vs 2022 r.



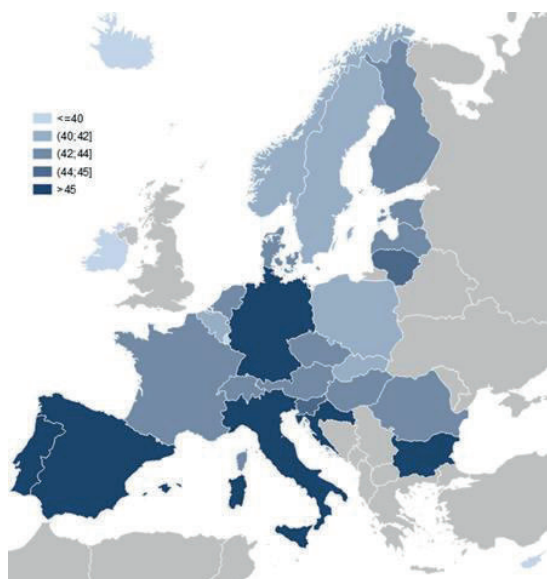
Źródło: Eurostat

Mapka 5.23. Prognoza zmiany liczby ludności w Europie – dynamika 2100 r. vs 2022 r.



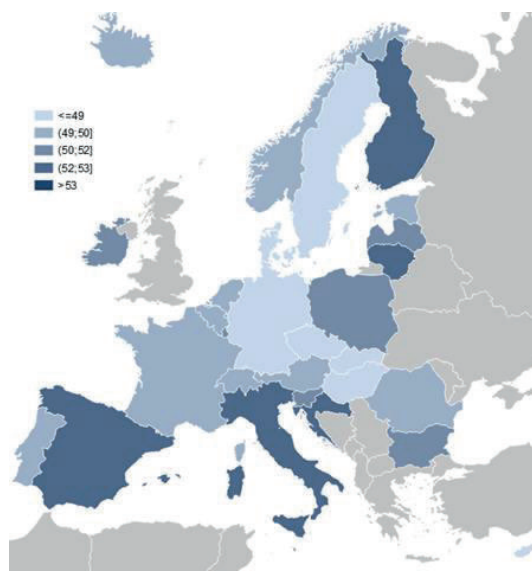
Źródło: Eurostat

Mapka 5.24. Mediana wieku populacji w Europie w 2022 r.



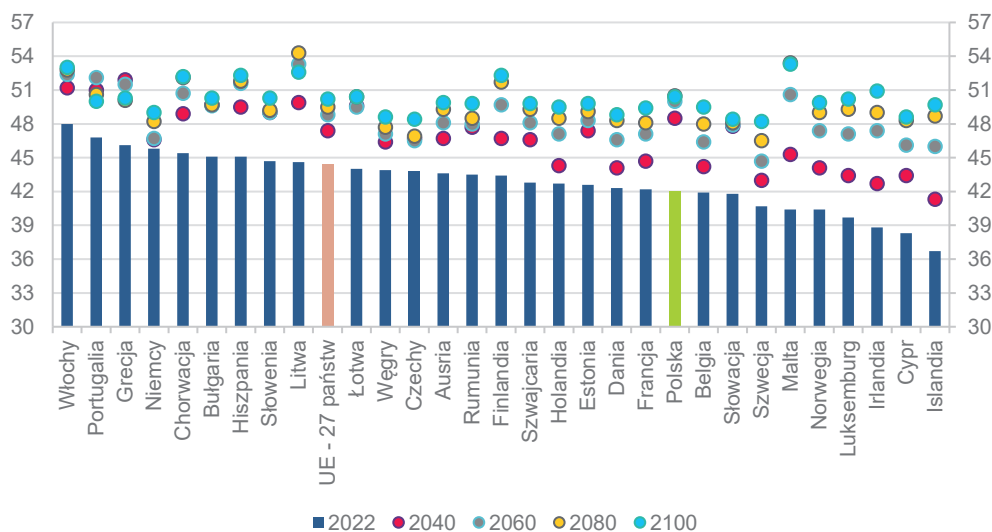
Źródło: Eurostat

Mapka 5.25. Prognoza mediany wieku populacji w Europie w 2100 r.



Źródło: Eurostat

Wykres 5.1. Mediana wieku populacji ludności w Europie (w 2022 r. – lewa oś; prognoza na lata 2040, 2060, 2080, 2100 – prawa oś)



Źródło: Eurostat

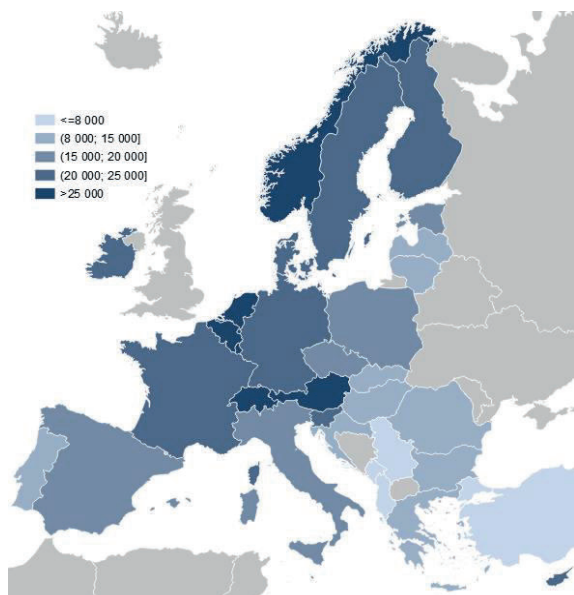
### Czynniki ekonomiczne w Europie

Na rozwój rynku mieszkaniowego, w tym wielkość popytu, poza demografią, wpływają również realne dochody gospodarstw domowych, dostępność kredytów hipotecznych, a także ceny mieszkań, koszt ich najmu oraz preferencje społeczeństwa. Według danych Eurostatu w 2023 r. w Polsce mediana ekwiwalentnego dochodu netto do dyspozycji mieszkańca wyniosła - 16551

PPS, przy średniej unijnej - 19955 PPS<sup>45</sup>. Niższy wynik od Polski odnotowano na Litwie, Łotwie i Estonii, Słowacji, Węgrzech, w Czechach, Rumunii, Bułgarii oraz w Grecji, Portugalii i Chorwacji<sup>46</sup>. Najwyższym dochodem do dyspozycji w przeliczeniu na 1 mieszkańca legitymowały się gospodarstwa domowe w Luksemburgu, Norwegii i Austrii, odpowiednio: 34777 PPS, 29297 PPS i 28690 PPS.

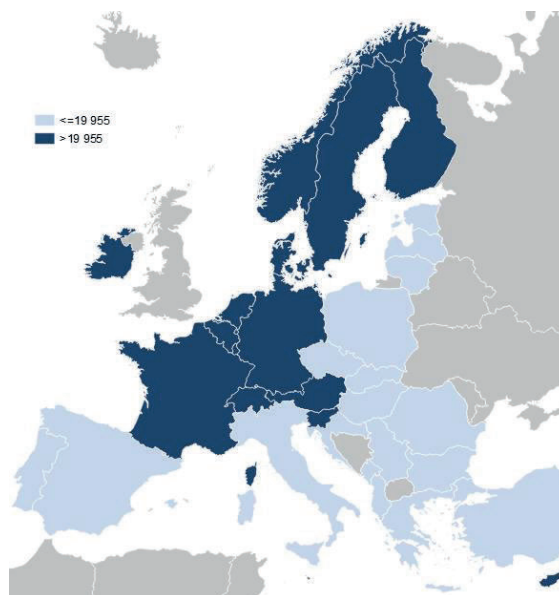
Koszty pozyskania finansowania na kupno nieruchomości nadal kształtowały się w Europie na zróżnicowanym poziomie. Według danych EBC w okresie ostatnich kilku lat najwyższe oprocentowanie kredytów mieszkaniowych odnotowano na Węgrzech oraz w Polsce. Na koniec 2023 r. wyniosło ono odpowiednio: 8,65% i 7,67%. W tym okresie, najmniej płacono za kredyt hipoteczny na Malcie 2,04% i Bułgarii 2,56%. W kwietniu 2024 r. oprocentowanie kredytów mieszkaniowych w Polsce wzrosło do 7,74% i było najwyższe wśród państw unijnych.

Mapka 5.26. Mediana ekwiwalentnego dochodu w Europie w 2023 r. (w PPS)



Źródło: Eurostat

Mapka 5.27. Mediana ekwiwalentnego dochodu w Europie w 2023 r. – powyżej/poniżej średniej (w PPS)

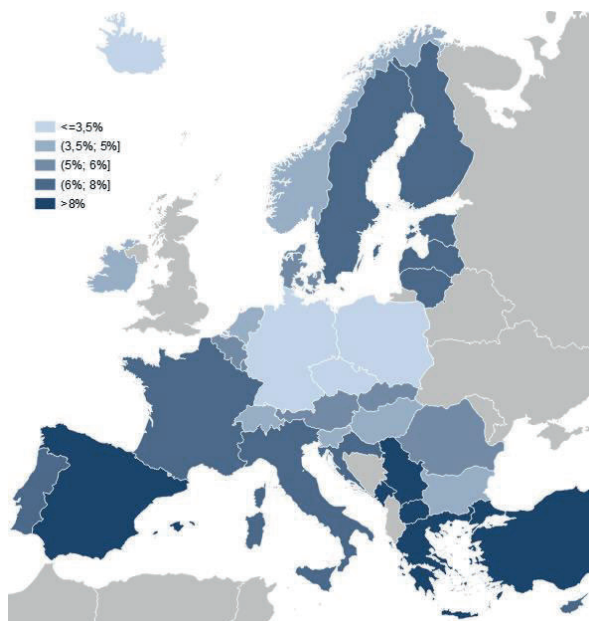


Źródło: Eurostat

45 PPS – standard siły nabywczej, sztuczna wspólna referencyjna jednostka walutowa stosowana w Unii Europejskiej do wyrażania wielkości agregatów gospodarczych do celów porównań przestrzennych w taki sposób, aby wyeliminować różnice w poziomach cen między państwami członkowskimi.

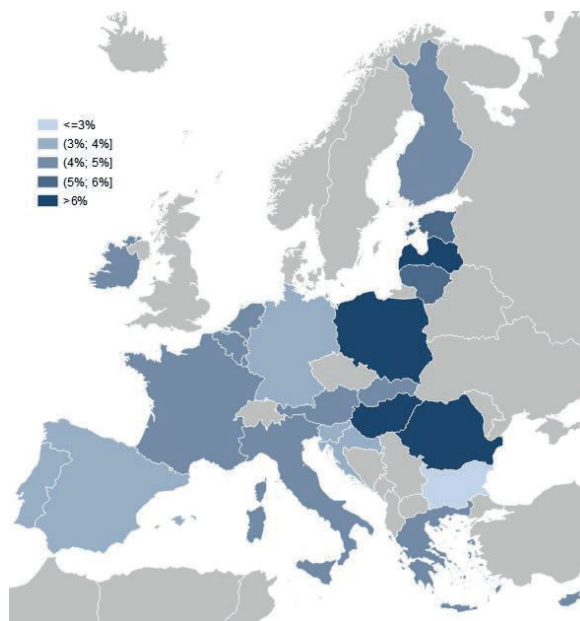
46 Mediana ekwiwalentnego dochodu do dyspozycji jest miarą statystyczną stosowaną jako wskaźnik poziomu życia w statystyce UE. Jest on obliczany w ujęciu rocznym na podstawie dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, do których zalicza się dochody pozyskane z tytułu zarobków, świadczeń pieniężnych, po odliczeniu podatków bezpośrednich i regularnych transferów pieniężnych między gospodarstwami domowymi (np. alimentów). Aby wyrazić dochody wszystkich gospodarstw domowych w porównywalnych kategoriach, dochód gospodarstwa domowego jest "ekwiwalentny", tj. dostosowany do wielkości i składu gospodarstwa domowego.

Mapka 5.28. Stopa bezrobocia w Europie w 2023 r.



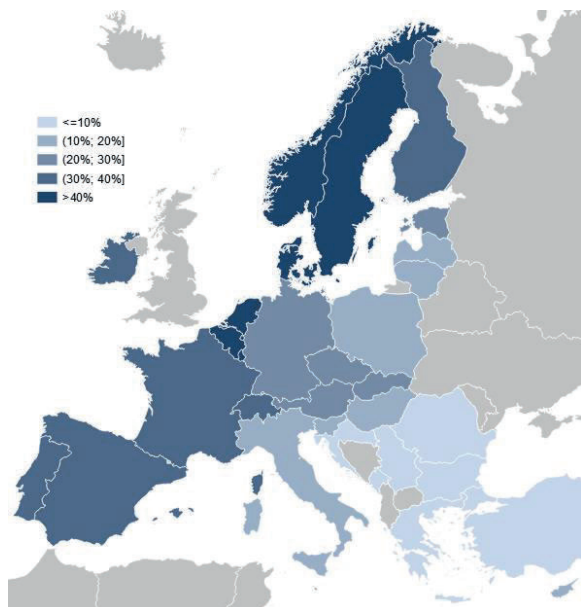
Źródło: Eurostat

Mapka 5.29. Oprocentowanie kredytów mieszkaniowych w Europie wg stanu na dzień 31.XII.2023 r.



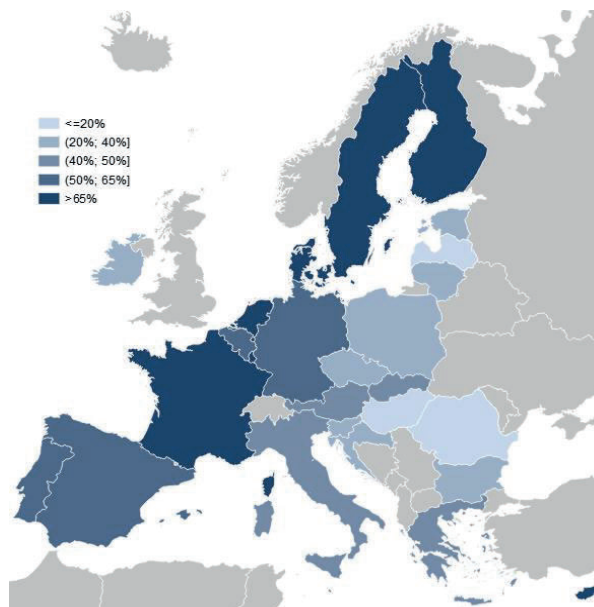
Źródło: Europejski Bank Centralny, ECB Data Portal

Mapka 5.30. Odsetek osób mieszkających we własnych mieszkaniach obciążonych hipoteką lub kredytem mieszkaniowym w 2023 r.



Źródło: Eurostat

Mapka 5.31. Zadłużenie gospodarstw domowych w relacji do PKB w Europie w 2022 r.



Źródło: Eurostat

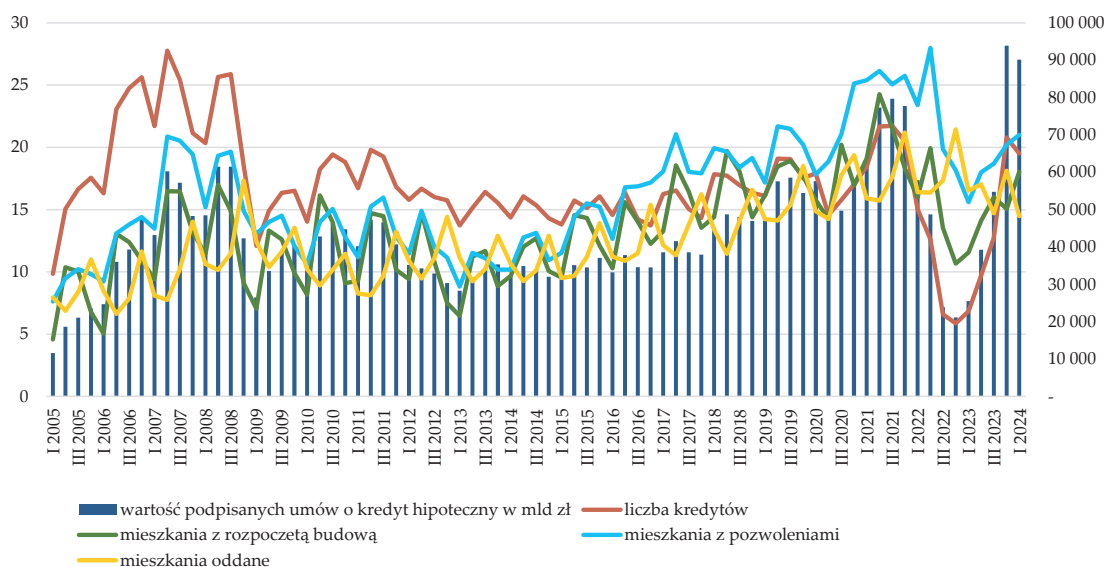
Według danych Eurostatu w 2023 r. w państwach unijnych ok. 24,9% ludności mieszkało w nieruchomościach z obciążoną hipoteką, podczas gdy w Polsce było to 12% społeczeństwa. Niższy od Polski wskaźnik mieszkających we własnych mieszkaniach z obciążoną hipoteką odnotowano w Grecji (9,9%), Chorwacji (7%), Bułgarii (1,8%) i Rumunii (1,3%). Największy zaś

odsetek żyjących w nieruchomościach zakupionych przy wsparciu kredytowym zarejestrowano w Norwegii (59,8%), Holandii (59,3%) i Szwecji (50,1%).

Według danych BIK w Polsce łączne zadłużenie gospodarstw domowych z tytułu kredytów mieszkaniowych na koniec maja 2024 r. wyniosło 518 mld zł, co stanowiło 70% wartości całego portfela kredytowego tych podmiotów. W relacji do PKB zadłużenie Polaków z tytułu wszystkich kredytów i pożyczek w 2023 r. wyniosło 23,6%, wobec 26,4% w 2022 r., przy średniej unijnej na poziomie 54,8%<sup>47</sup>. Niższy, niż w Polsce wskaźnik zadłużenia w stosunku do PKB odnotowano w państwach Europy Środkowo-Wschodniej tj. na Litwie, Łotwie, Węgrzech, w Bułgarii, Rumunii, Słowenii i Irlandii. W tym okresie najbardziej zadłużone gospodarstwa domowe w relacji do PKB były w Holandii, Szwecji i Danii, odpowiednio na poziomie: 92,4%, 87,3% i 84,8%.

W Polsce w 2023 r. banki udzieliły niemal 167 tys. kredytów na zakup nieruchomości mieszkaniowych na kwotę ponad 64 mld zł<sup>48</sup>. Średnia wartość nowo udzielonego kredytu hipotecznego wyniosła ponad 383 tys. zł (najwięcej w okresie ostatnich kilkunastu lat). W porównaniu do 2022 r. odnotowano wzrost akcji kredytowej w tym segmencie rynku, jednak w stosunku do lat wcześniejszych była ona mniejsza.

**Wykres 5.2. Liczba i wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych a efekty i perspektywy budownictwa mieszkaniowego w Polsce (prawa oś – wartość podpisanych umów o kredyt hipoteczny w mld zł; lewa oś – liczba kredytów, liczba mieszkań, na które pozyskano pozwolenia, rozpoczęto budowę i oddano do użytkowania)**



Źródło: NBP na podstawie BIK, GUS

Dostępność mieszkań uzależniona jest od poziomu wynagrodzeń społeczeństwa oraz cen lokali i stawek czynszu ich najmu. Według danych Eurostatu ceny mieszkań w Europie rosły szybciej niż wynagrodzenia w ujęciu realnym. W 2022 r. vs 2015 r. największą dysproporcję pomiędzy

<sup>47</sup> Źródło: Eurostat.

<sup>48</sup> Źródło: BIK.



dynamiką cen mieszkań a wynagrodzeniami odnotowano na Węgrzech, Czechach, w Holandii, Portugalii i Luksemburgu, a najmniejszą na Cyprze, Finlandii i we Włoszech. Warto przy tym zwrócić uwagę na Grecję, Hiszpanię, Holandię i Włochy, w których przeciętne wynagrodzenia w ujęciu realnym w tym okresie spadły, przy jednoczesnym wzroście cen lokali na poziomie dwucyfrowym a w przypadku Włoch – jednocyfrowym.

Polska należała do krajów o umiarkowanym wzroście cen. W rankingu europejskim z wynikiem 65,2%, przy średniej unijnej 48,4%, zajęła 14 miejsce wśród państw unijnych, biorąc pod uwagę dynamikę cen lokali w 2022 r. w porównaniu do roku bazowego (2015). Należy przy tym wspomnieć o inflacji, która po 2020 r. przyspieszyła w wyniku pandemii COVID-19 oraz wojny w Ukrainie i wpłynęła na wzrost kosztów produkcji, a przez to cen mieszkań. Jej poziom był zróżnicowany w poszczególnych krajach Europy. W państwach Unii Europejskiej wskaźnik HICP w 2022 r. wyniósł 9,2%, podczas gdy w 2020 r. stanowił 0,7%, a w 2015 r. - 0,1%.<sup>49</sup> W Polsce kształtował się powyżej średniej unijnej i osiągnął w 2022 r. poziom 13,2%, a w 2023 r. 10,9%, wobec 3,7% w 2020 r. i (-0,7%) w 2015 r. Dodatkowo w kraju wpływ na wzrost cen mieszkań w 2023 r. miało znaczne zwiększenie popytu spowodowane uruchomieniem programu Bezpieczny Kredyt 2%, przy ograniczonej podaży lokali na rynku i rosnących kosztach produkcji i cen ziemi. Według danych Eurostatu w Polsce 2023 r. ceny mieszkań (r/r) wzrosły o 8,8%, przy średniej unijnej na poziomie (-0,3%). Wyższy, niż w Polsce wzrost cen (r/r) zanotowano na Litwie (o 9,8%), Bułgarii (o 9,9%), Chorwacji (o 11,9%) i Grecji (o 13,4%). W tym okresie w dziewięciu państwach Unii Europejskiej zarejestrowano spadek cen nieruchomości mieszkaniowych, najwyższy w Luksemburgu (o 9,1%), Niemczech (o 8,4%) i krajach skandynawskich: w Finlandii (o 5,6%), Szwecji (o 5,3%) i Danii (o 3,6%), a najniższy we Francji (o 0,4%) i Czechach (o 1,7%).

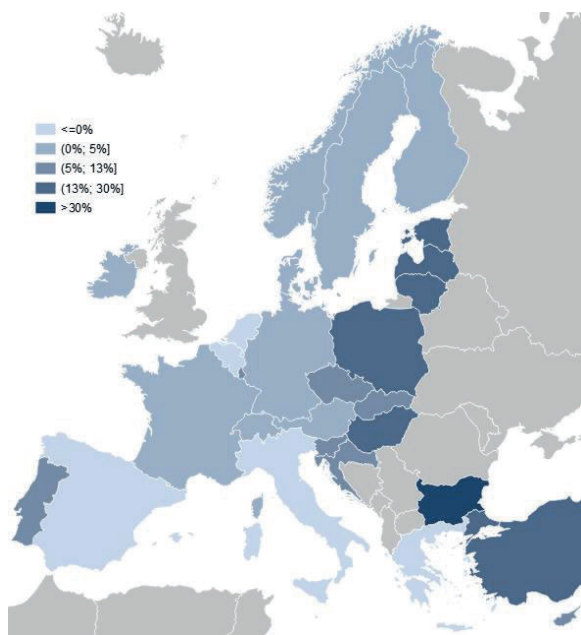
Instytucje międzynarodowe jak OECD, Eurostat czy EBC nie publikują informacji na temat cen mieszkań oraz stawek czynszu najmu. Szacunkowe dane o cenach transakcyjnych lokali udostępniają w swoich raportach firmy doradcze. W Polsce w 2022 r. średnia cena sprzedaży nowego mieszkania wyniosła 1975 EUR/mkw. Niższe, niż w Polsce ceny zarejestrowano w Słowenii 1927 EUR/mkw., Serbii 1785 EUR /mkw., Portugalii 1723 EUR/mkw., Rumunii 1417 EUR/mkw., Grecji 1330 EUR/mkw. oraz Bośni i Hercegowinie – 1237 EUR/mkw.<sup>50</sup> Pomimo niższego, w stosunku do krajów Europy Zachodniej i Południowej, poziomu cen nowych mieszkań w Polsce, ich dostępność była mniejsza dla gospodarstw domowych. Było to wynikiem znacząco niższych dochodów. W Polsce za średni miesięczny dochód netto można było kupić 0,42 mkw. mieszkania, podczas gdy w bogatych krajach Europy np. w Danii 1,01 mkw. czy Norwegii 0,87 mkw. Przeciętnie na zakup mieszkania o powierzchni 60 mkw. w Polsce potrzeba niemal 12-letniego średniego dochodu netto, a w Danii i Norwegii odpowiednio: ok. 5,0-letniego i 5,7-letniego. W Europie, najdłużej na zakup mieszkania musieli pracować mieszkańcy Czech, Słowacji i Węgier.

---

<sup>49</sup> Źródło: Eurostat.

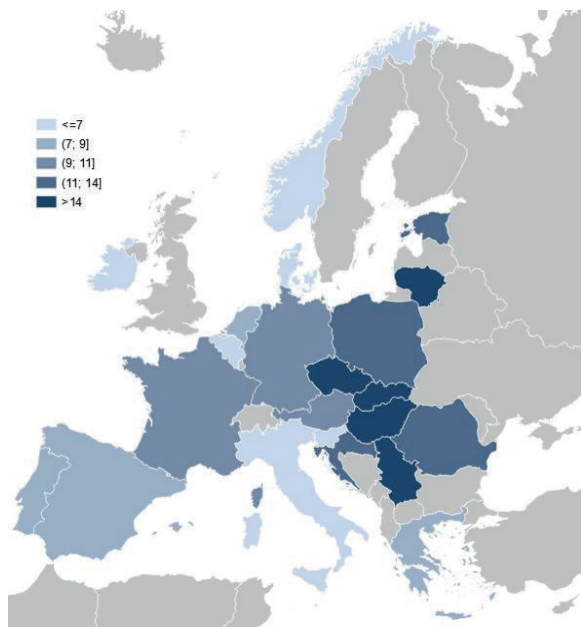
<sup>50</sup> Źródło: Deloitte, Property Index, Overview of European Residential Markets, August 2023.

Mapka 5.32. Dynamika przeciętnych wynagrodzeń realnych brutto w Europie w 2022 r. (2015=100)



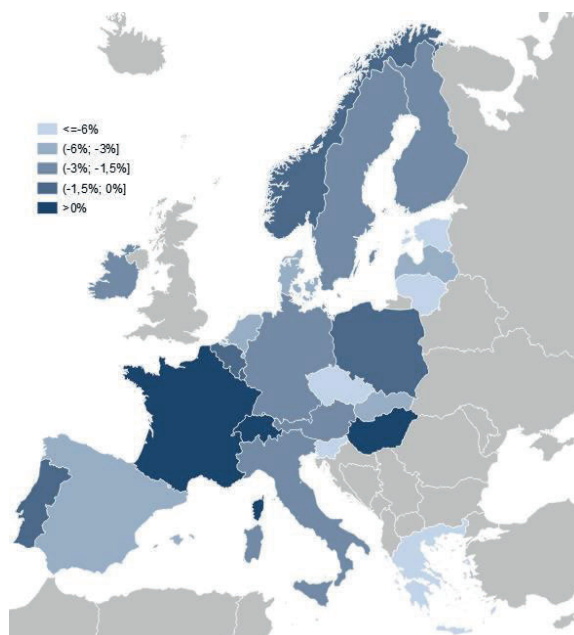
Źródło: GUS; Rocznik statystyki międzynarodowej 2023 r.

Mapka 5.34. Dostępność cenowa mieszkań wyrażona liczbą rocznego dochodu netto potrzebnego na zakup mieszkania o powierzchni 60 mkw. na rynku pierwotnym w Europie w 2022 r. (w latach)



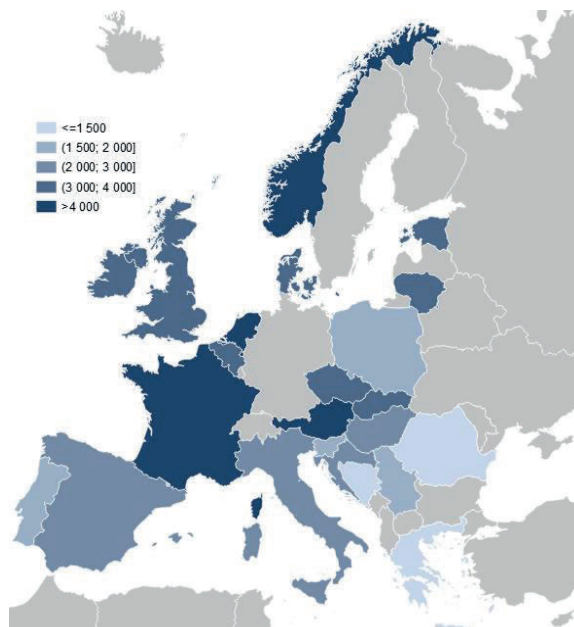
Źródło: NBP na podstawie Eurostat i Deloitte (Property Index, Overview of European Residential Markets, August 2023)

Mapka 5.33. Dynamika przeciętnych wynagrodzeń realnych brutto w Europie w 2022 r. (r/r)



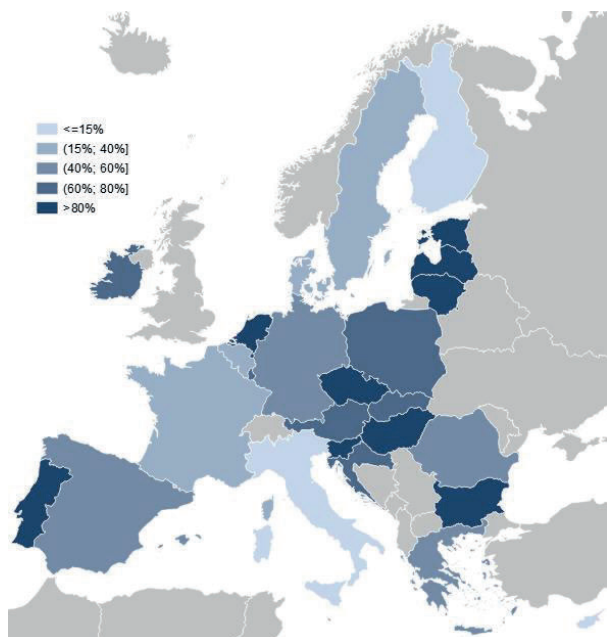
Źródło: GUS; Rocznik statystyki międzynarodowej 2023 r.

Mapka 5.35. Średnia cena nowych mieszkań w Europie w 2022 r. (w EUR/mkw.)



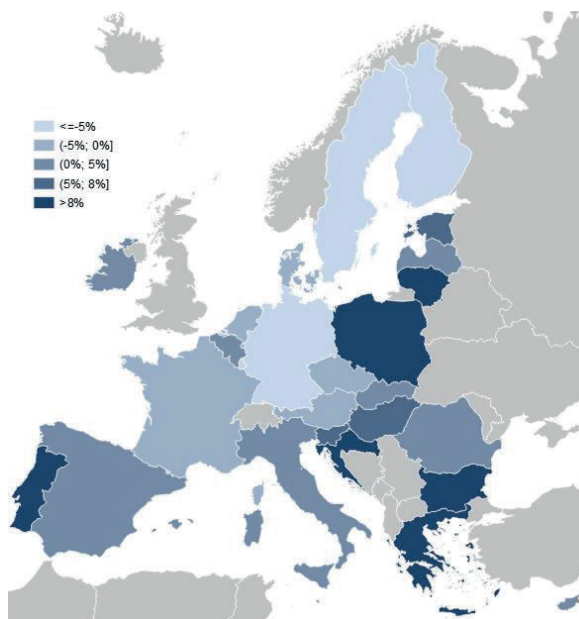
Źródło: Deloitte (Property Index, Overview of European Residential Markets, August 2023)

Mapka 5.36. Dynamika cen mieszkań i domów w Europie w 2023 r. (2015=100)



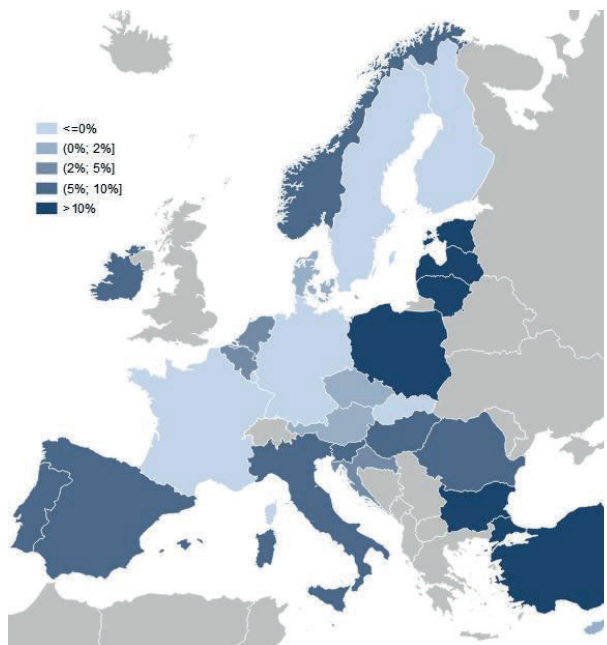
Źródło: Eurostat

Mapka 5.37. Średnia roczna zmiana ceny transakcyjnej mieszkań i domów w Europie w 2023 r. (w %)



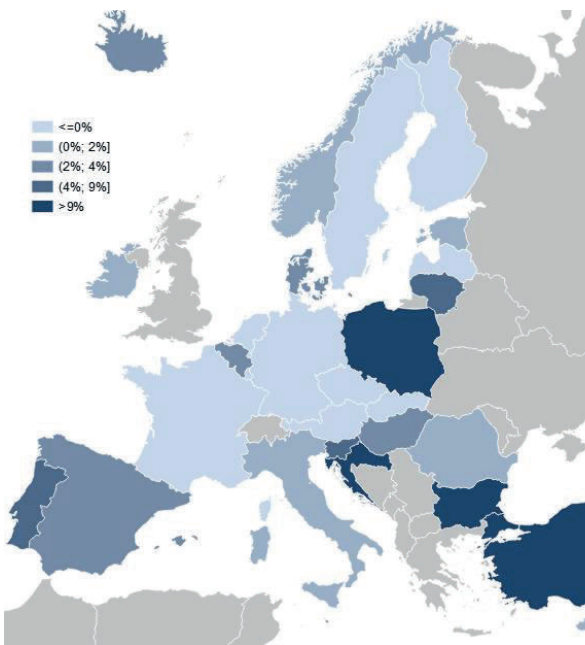
Źródło: Eurostat

Mapka 5.38. Dynamika cen zakupu nowo wybudowanych mieszkań w Europie w IV kw. 2023 r. (r./r.)



Źródło: Eurostat

Mapka 5.39. Dynamika cen zakupu istniejących mieszkań w Europie w IV kw. 2023 r. (r./r.)



Źródło: Eurostat

## 6. Sytuacja mieszkaniowa w Polsce i perspektywy jej rozwoju w świetle prognozy demograficznej GUS

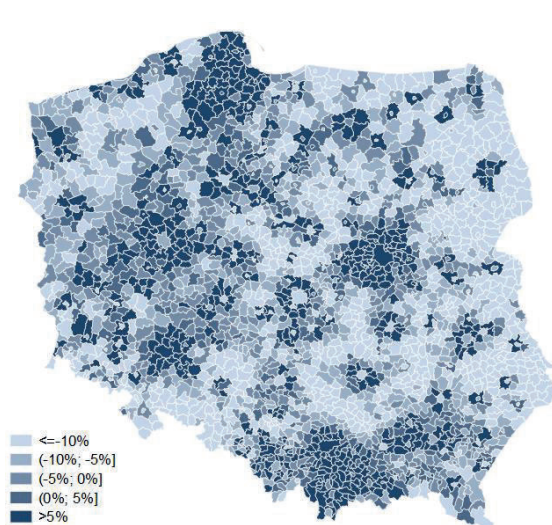
Na rozwój sektora mieszkaniowego, poza czynnikami ekonomicznymi, prawnymi, społecznymi, silnie wpływa demografia. W Polsce w XX wieku odnotowano trzy wyże demograficzne, pierwszy w okresie międzywojennym, drugi w latach 50-tych, tzw. kompensacyjny, czyli wyrównujący straty ludności po wojnie oraz trzeci z przełomu lat 70-tych i 80-tych. W ich następstwie oraz w związku z ruchami migracyjnymi, zmieniała się wielkość i struktura ludności, a także liczebność i skład gospodarstw domowych, co miało przełożenie na zmiany w zakresie potrzeb mieszkaniowych.

W drugiej połowie lat 90-tych XX wieku, w którym rozpoczął się proces wchodzenia w wiek produkcyjny trzeciego wyżu demograficznego, populacja Polski wyniosła ponad 38,6 mln ludności i miała tendencję wzrostową do 1998 r. W następnych latach sukcesywnie zmniejszała się, a od 2008 r. ponownie zaczęła rosnąć. Od 2012 r. populacja kraju systematycznie zaczęła spadać, co jest efektem ujemnego salda migracji, postępującego procesu starzenia się roczników wyżowych i wzrostu ich śmiertelności oraz utrzymującej się od lat niskiej dzietności, która w 2022 r. była na poziomie 1,29, który nie gwarantuje prostej zastępowalności pokoleń.

Na koniec 2023 r. w Polsce mieszkało ponad 37,6 mln osób, tj. o 1,5% mniej niż w 2003 r. i o 2,5% mniej niż w 1995 r. W skali kraju, ujemną dynamikę ludności w okresie dwóch ostatnich dekad odnotowano w większości gmin, przy czym ich najwyższy spadek wystąpił we wschodniej części kraju oraz w części gmin położonych w województwie świętokrzyskim, opolskim, kujawsko-pomorskim, warmińsko-mazurskim i zachodnio-pomorskim. Wzrost liczby ludności, wystąpił przede wszystkim w największych aglomeracjach miejskich: trójmiejskiej, warszawskiej, poznańskiej, wrocławskiej i krakowskiej. Poza nimi, dodatnią dynamikę ludności w 2023 vs 2003 r. odnotowano także w gminach ościennych mniejszych miast wojewódzkich.

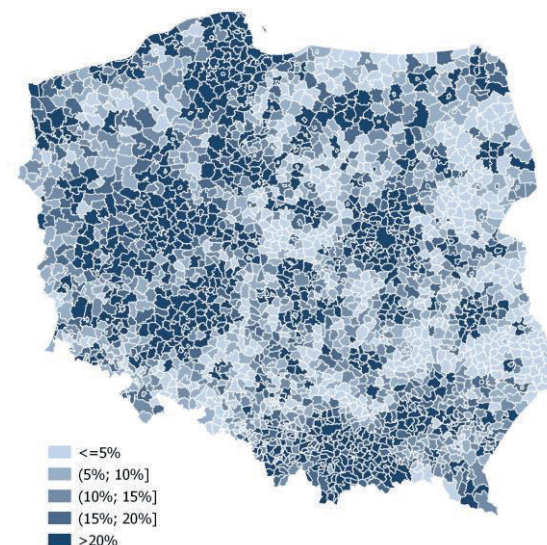
W ślad za rosnącymi potrzebami mieszkaniowymi społeczeństwa na terenach silnie zurbanizowanych z rozwiniętymi rynkami pracy, postępował rozwój budownictwa. Dzięki temu poprawiła się w dwóch ostatnich dekadach zarówno dostępność zasobu na tych terenach, jak również warunki mieszkaniowe społeczeństwa. W 2023 r. w miastach wojewódzkich Polski poziom nasycenia mieszkań był wyższy niż w innych regionach kraju oraz powyżej średniej krajowej. W największych ośrodkach wojewódzkich, tj. w Warszawie, Wrocławiu, Poznaniu, Łodzi, Krakowie, Gdańsku oraz w Katowicach i Lublinie, przekroczył także średnią unijną wynoszącą w 2022 r. 514 lokali w przeliczeniu na 1000 ludności. Wyższy od średniej krajowej, wskaźnik nasycenia mieszkań, odnotowano również na mniej atrakcyjnych terenach z punktu widzenia społeczno-gospodarczego. Wynikało to z ruchów migracyjnych ludności w wieku produkcyjnym do większych ośrodków wojewódzkich lub za granicę i pozostawienia na tych terenach nieruchomości, które z upływem lat często stają się pustostanami w wyniku wymiany pokoleniowej.

Mapka 6.1. Dynamika liczby ludności 2022 r. vs 2002 r. wg stanu na dzień 31 XII (ludność ogółem) w %



Źródło: GUS

Mapka 6.2. Dynamika zasobu 2022 r. vs 2002 r. wg stanu na dzień 31 XII (mieszkania ogółem) w %

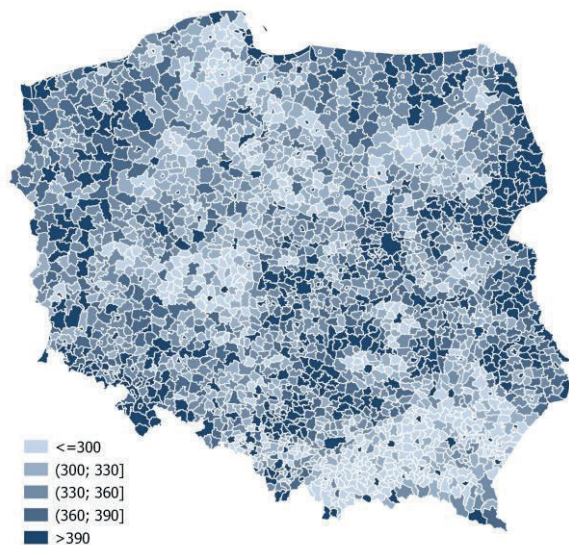


Źródło: GUS

W skali kraju, najwyższy poziom pustostanów odnotowano w północno-wschodnim i wschodnim regionie kraju, a także w części gmin położonych w województwie łódzkim, mazowieckim, małopolskim, pomorskim, zachodnio-pomorskim i świętokrzyskim. Dotyczyły one głównie terenów wiejskich oraz miast na prawach powiatu, z których następowały migracje. Wyższy poziom pustostanów, w przypadku większych ośrodków, wynikał z nabywania nieruchomości w celach inwestycyjnych (z przeznaczeniem na wynajem), a w atrakcyjnych turystycznie miejscowościach nadmorskich, czy górskich z kupna kolejnych, wakacyjnych domów np. w Sopocie, Kołobrzegu, Międzyzdrojach, Jastarni, Zakopanem, Szklarskiej Porębie, itp.

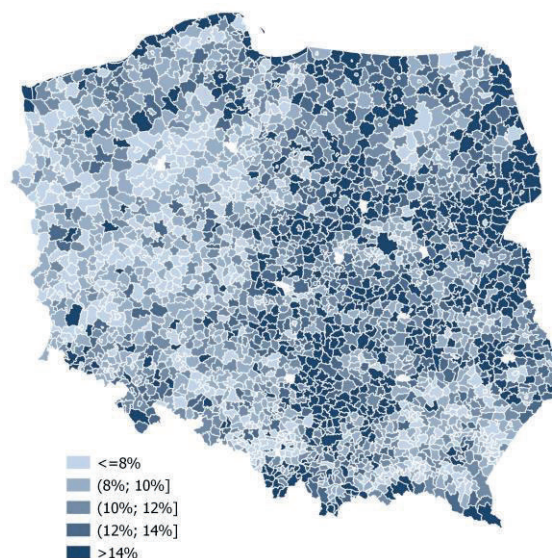
W Polsce dostępność zasobu mieszkaniowego, jak również jego struktura wiekowa, jest zróżnicowana w układzie przestrzennym. Wynika ona z uwarunkowań historycznych, w tym tempa jego odbudowy po II wojnie światowej, jak również intensywności budownictwa mieszkaniowego, głównie deweloperskiego, po okresie transformacji ustrojowej. Relatywnie wysoki udział mieszkań wybudowanych do 1944 r. w całym zasobie jest specyfiką regionów zachodniej oraz północnej Polski. Regiony centralnej oraz wschodniej części kraju mają w swoim zasobie najwięcej mieszkań z lat powojennych. Dla lokali wybudowanych po 1989 r., czyli po okresie transformacji ustrojowej, nie odznacza się już tak silna koncentracja, jak w przypadku mieszkań najstarszych. Trudno tu jednoznacznie wskazać rejony z dominującym budownictwem powstałym po 1989 r., ale zarysowuje się wyraźnie większy udział tych lokali w aglomeracjach miast wojewódzkich. Wysoki odsetek mieszkań wybudowanych po 1989 r. w zasobie poszczególnych gmin wskazuje również na zjawisko rozlewania się miast.

Mapka 6.3. Mieszkania na 1000 ludności wg stanu na dzień 31 XII 2022 r.



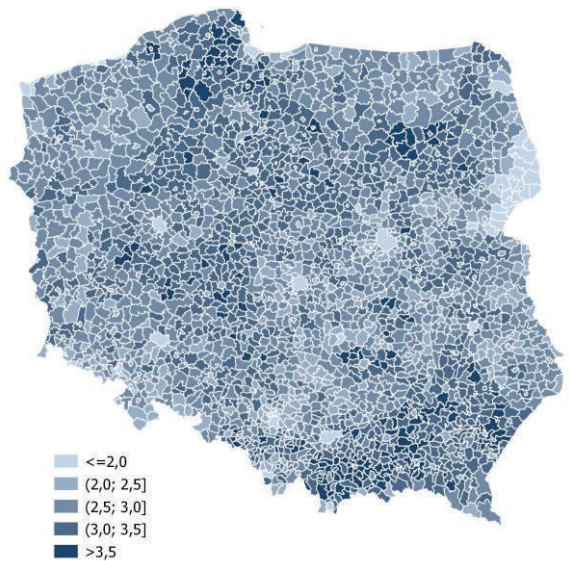
Źródło: GUS

Mapka 6.4. Mieszkania niezamieszkałe (pustostany) – NSP 2021 (w %)



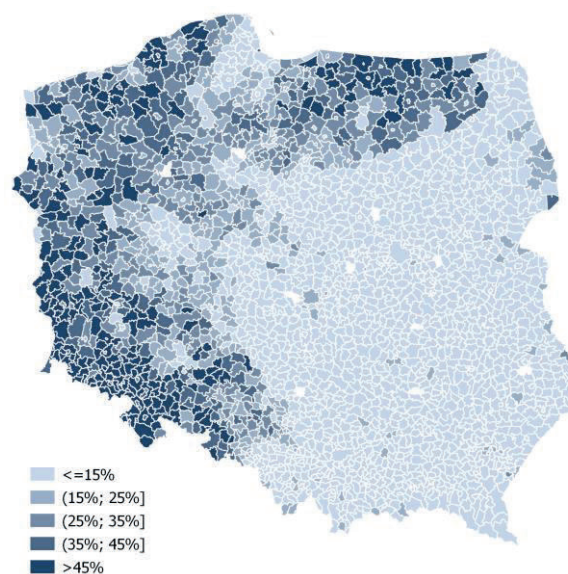
Źródło: GUS

Mapka 6.5. Przeciętna liczba osób na 1 mieszkanie w zasobie wg stanu na dzień 31 XII 2022 r.



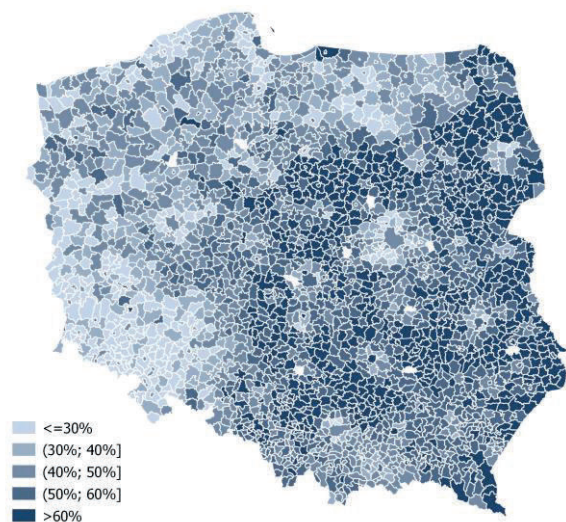
Źródło: GUS

Mapka 6.6. Udział mieszkań zamieszkałych w budynkach przed 1944 r. – NSP 2021



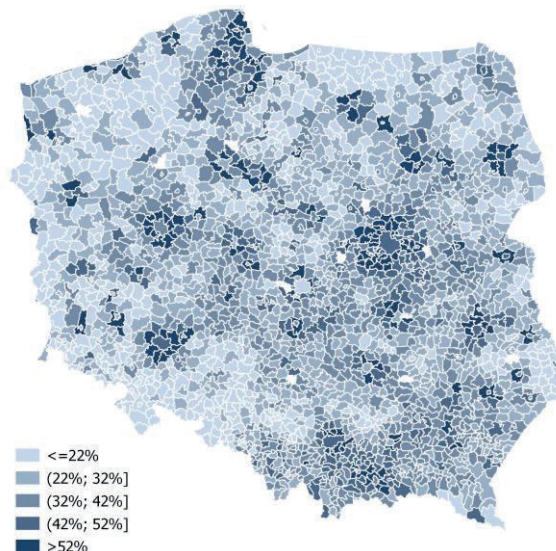
Źródło: GUS

Mapka 6.7. Udział mieszkań zamieszkałych w budynkach z lat 1945-1988 – NSP 2021



Źródło: GUS

Mapka 6.8. Udział mieszkań zamieszkałych w budynkach wzniesionych po 1989 r. – NSP 2021



Źródło: GUS

Obserwowane od kilkunastu lat negatywne procesy demograficzne, związane ze spadkiem populacji kraju, przy jednocześnie rosnącym odsetku gospodarstw domowych bez dzieci, a także postępującym procesem starzenia się społeczeństwa, spowodują zmiany na rynku mieszkaniowym.

Najnowsza prognoza GUS przygotowana w oparciu o Narodowy Spis Powszechny 2021 w perspektywie krótkookresowej, tj. do 2030 r., zakłada spadek ludności kraju o 1,9%. W średnim horyzoncie czasowym, tj. do 2040 r., kolejny spadek populacji o 4,8%, a w długim przedziale czasowym, tj. do 2060 r., następny spadek na poziomie 12,3%. Według GUS w 2040 r. populacja Polski wyniesie w scenariuszu głównym (średnim) ok. 35,3 mln osób, a w 2060 r. zaledwie 30,9 mln, wobec 37,6 mln w 2023 r. Prognozowany spadek ludności kraju będzie wynikać z mniejszej liczby urodzeń, wzrostu zgonów roczników z trzeciego wyżu demograficznego, których nie będzie w stanie zrównoważyć rosnące saldo migracji.

Według prognozy GUS liczba ludności rezydującej Polski w 2060 r. będzie wyższa niż określona w scenariuszu głównym i wyniesie 32,9 mln<sup>51</sup>. Uwzględnia ona napływ uchodźców wojennych z Ukrainy w 2022 r. Założono, że znaczna ich część objęta ochroną czasową w związku z wojną w Ukrainie i będących jednocześnie rezydentami Polski, wróci do swojego kraju. Powrót ten będzie odbywał się stopniowo w latach 2024-2034. Przyjęto, że na stałe w Polsce zostanie około 37,5% uchodźców z Ukrainy. Według Urzędu do Spraw Cudzoziemców w 2023 r. z ochrony

51 Ludność rezydująca to kategoria zamieszkania ludności opracowana na potrzeby statystyki międzynarodowej zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1260/2013 z dnia 20 XI 2013 r. w sprawie statystyk europejskich w dziedzinie demografii. Do rezydentów gminy zalicza się wszystkie osoby mieszkające lub zamierzające mieszkać w tej jednostce co najmniej 1 rok. Oznacza to, że w liczbie rezydentów gminy ujęci są stali mieszkańcy (osoby tam zameldowane lub stale mieszkające bez zameldowania), z wyjątkiem tych mieszkańców, którzy wyjechali na okres co najmniej 12 miesięcy do innego miejsca w kraju lub za granicę oraz osoby przybyłe z innego miejsca w kraju lub z zagranicy (imigranci bez karty stałego pobytu) na okres co najmniej 12 miesięcy.

czasowej w Polsce korzystało ok. 1 mln obywateli Ukrainy, głównie kobiet i dzieci. Łącznie ważne zezwolenia na pobyt w kraju posiadało 1,4 mln osób<sup>52</sup>.

Według prognozy sytuacja demograficzna Polski będzie zróżnicowana przestrzennie. Do 2040 r. w większości regionów kraju nastąpi spadek populacji. Tylko w ok. 20% gmin dynamika będzie dodatnia. Wzrost ludności będzie koncentrować się głównie w aglomeracjach miast wojewódzkich. W perspektywie długookresowej, tj. do 2060 r. pogłębi się spadek liczby ludności Polski, a powiatów z dodatnim przyrostem będzie zaledwie ok. 7%. Populacja wzrośnie w trzech miastach wojewódzkich: w Warszawie, Krakowie, Rzeszowie i w powiatach je okalających, a także w powiatach leżących blisko ośrodków wojewódzkich: bydgoskim, białostockim, gdańskim, poznańskim i wrocławskim.

Zgodnie z prognozą, w dalszym ciągu będzie postępować proces starzenia się społeczeństwa. Oznacza to kolejne wzrosty liczby osób w wieku senioralnym (65 lat i więcej), spadek liczności dzieci i młodzieży w wieku (0-17 lat) oraz zasobów ludności w wieku produkcyjnym, co w konsekwencji doprowadzi do wzrostu liczby ludności w wieku nieprodukcyjnym.

Przewiduje się, że do 2030 r. ludność w wieku poprodukcyjnym zwiększy się o 7,4%, do 2040 r. o kolejne – 8,9%, a do 2060% o następne 8,7%. Według GUS populacja w wieku senioralnym w 2030 r. wyniesie niemal 9,3 mln osób, w 2040 r. – ponad 10,1 mln, a w 2060 r. – ok. 11 mln osób i stanowić będzie niemal 36% ogółu społeczeństwa. Wzrost odsetka ludności w wieku senioralnym będzie obejmował wszystkie regiony Polski, przy czym najwyższy jego poziom wystąpi we wschodniej i północno-zachodniej części kraju. Najniższy odsetek seniorów (poniżej 26%) w 2040 r. prognozowany jest w największych aglomeracjach kraju: warszawskiej, trójmiejskiej, poznańskiej, wrocławskiej, krakowskiej oraz rzeszowskiej. Podobna tendencja utrzyma się do 2060 r., w którym mniejszy odsetek seniorów (poniżej 35%) będzie koncentrował się w miastach wojewódzkich, lub sąsiadujących z nimi powiatach.

Wraz ze wzrostem populacji seniorów, w kraju będzie spadała liczebność osób w wieku produkcyjnym oraz przedprodukcyjnym. W przypadku ludności w wieku produkcyjnym, ich liczebność stopniowo będzie maleć do 2040 r. W następnych latach spadki ludności będą większe, w związku z przechodzeniem na emeryturę roczników z trzeciego wyżu demograficznego. W 2030 r. populacja tej grupy wyniesie ponad 21,5 mln osób, w 2040 r. – ok. 19,9 mln, a w 2060 r. zaledwie 15,1 mln, co będzie stanowiło 48,8% ogółu społeczeństwa, podczas gdy w 2023 r. wyniosła 58,4%. Według prognozy GUS w 2040 r. większy odsetek ludności w wieku produkcyjnym będzie zachodniej, w północnej i południowej części kraju, niższy natomiast na wschodzie kraju oraz w makroregionie centralnym. W 2060 r. populacja ludności w wieku produkcyjnym będzie się koncentrowała wokół dużych aglomeracji: trójmiejskiej, warszawskiej, poznańskiej, wrocławskiej, krakowskiej oraz w części mniejszych miast wojewódzkich i powiatach ich okalających.

Według prognozy GUS populacja najmłodszej ludności Polski, tj. w wieku do 17 lat będzie sukcesywnie się zmniejszała. W 2030 r. wyniesie 6,2 mln osób, w 2040 r. – 5,3 mln, a w 2060 r. –

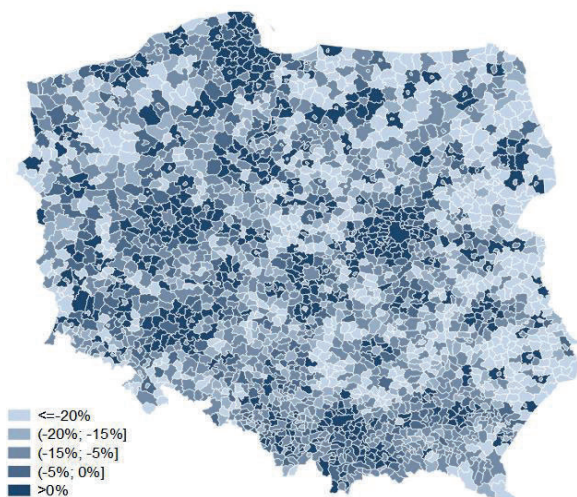
---

52 Źródło: Obywatele Ukrainy w Polsce – aktualne dane migracyjne; Urząd do Spraw Cudzoziemców; PortalGov.pl (www.gov.pl).



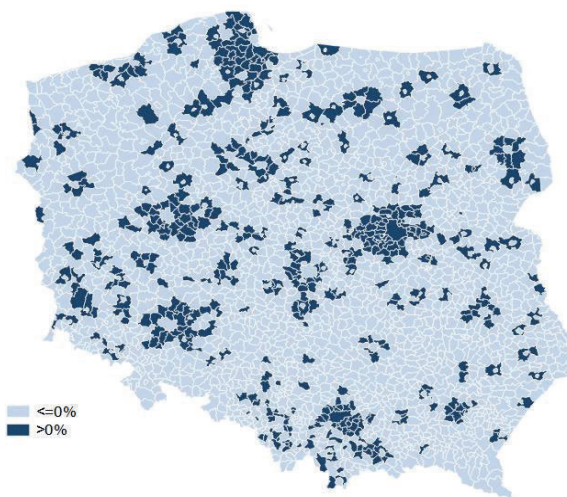
4,8 mln. Odsetek tej grupy wiekowej w stosunku do ogółu społeczeństwa w ostatnim roku prognozy będzie znacznie niższy niż grupy senioralnej (15,6% vs 35,6%), w następstwie utrzymującej się latami niższej dzietności, przy wydłużającym się okresie życia. Rozkład przestrzenny tej grupy ludności będzie zbliżony do populacji w wieku produkcyjnym i skoncentruje się głównie wokół dużych aglomeracji oraz w części mniejszych miast wojewódzkich i ościennych powiatach.

Mapka 6.9. Prognoza zmiany liczby ludności – dynamika 2040 r. vs. 2022 r.



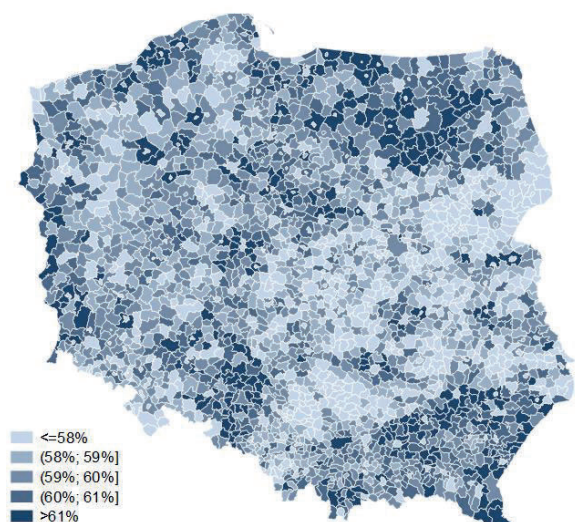
Źródło: GUS

Mapka 6.10. Prognoza zmiany liczby ludności – dynamika 2040 r. vs 2022 r. (gminy o dodatniej i ujemnej dynamice zmiany liczby ludności)



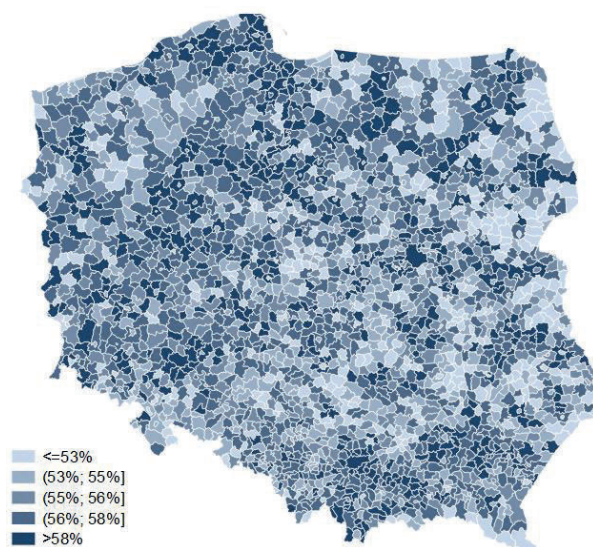
Źródło: GUS

Mapka 6.11. Udział ludności w wieku produkcyjnym wg stanu na dzień 31 XII 2022 r.



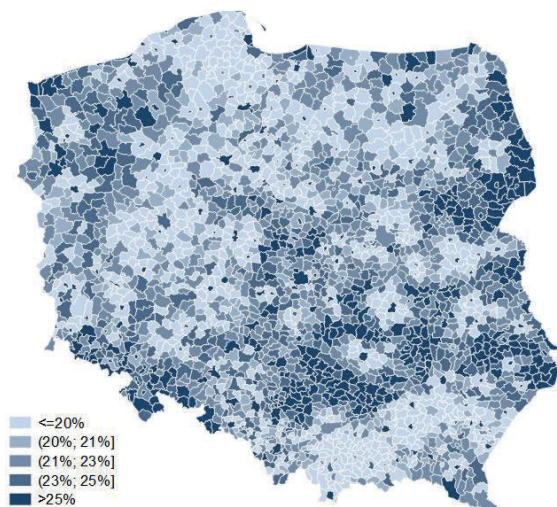
Źródło: GUS

Mapka 6.12. Udział ludności w wieku produkcyjnym – prognoza na 2040 r.



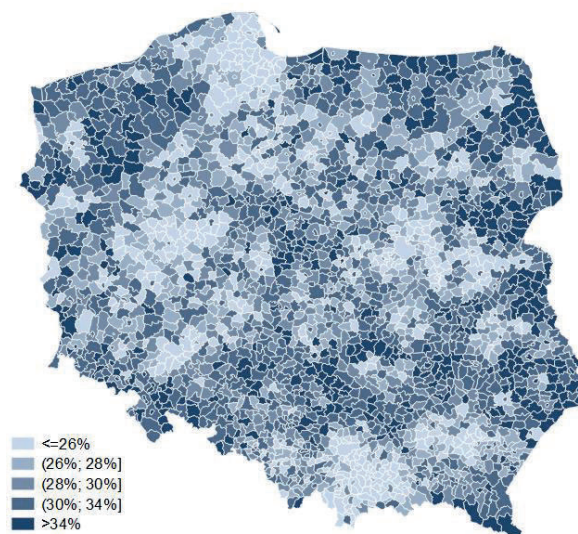
Źródło: GUS

Mapka 6.13. Udział ludności w wieku poprodukcyjnym wg stanu na dzień 31 XII 2022 r.



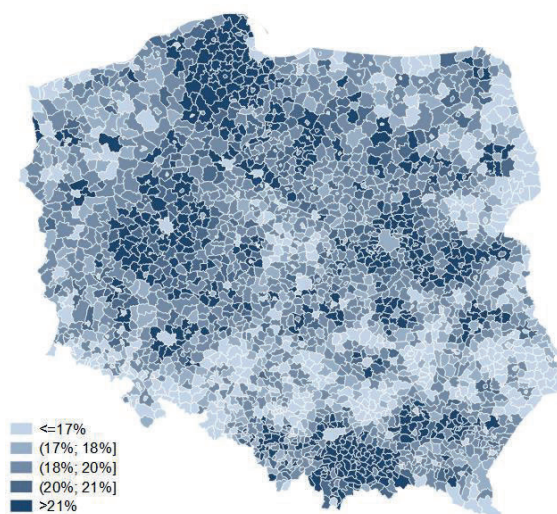
Źródło: GUS

Mapka 6.14. Udział ludności w wieku poprodukcyjnym – prognoza na 2040 r.



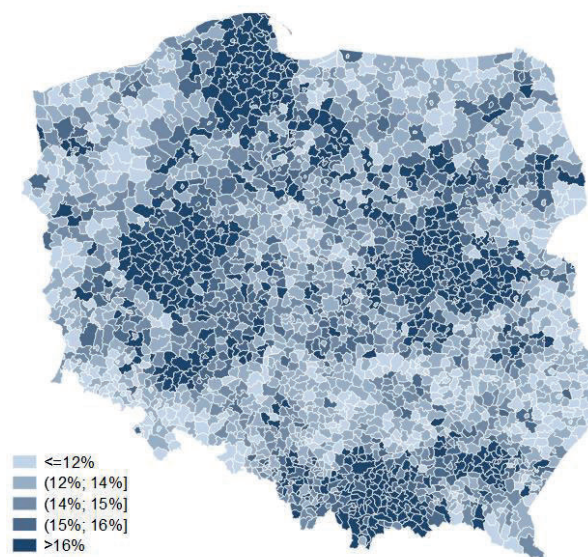
Źródło: GUS

Mapka 6.15. Udział ludności w wieku przedprodukcyjnym wg stanu na dzień 31 XII 2022 r.



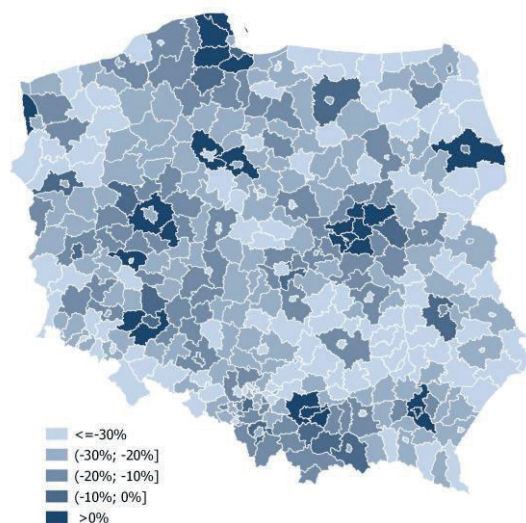
Źródło: GUS

Mapka 6.16. Udział ludności w wieku przedprodukcyjnym – prognoza na 2040 r.



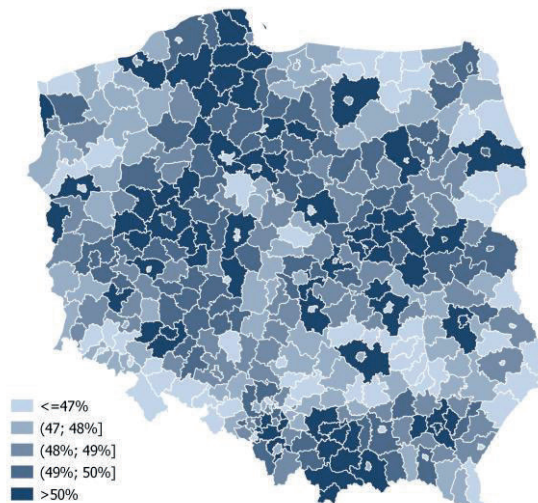
Źródło: GUS

Mapka 6.17. Prognoza zmiany liczby ludności – dynamika 2060 r. vs 2022 r.



Źródło: GUS

Mapka 6.18. Prognoza udziału liczby ludności w wieku produkcyjnym w 2060 r.



Źródło: GUS

Mocno zróżnicowane regionalnie prognozowane zmiany zarówno liczby ludności, jak również jej struktury, wpłyną na rynek nieruchomości, w tym na wielkość i charakter popytu mieszkaniowego. Znaczny wzrost ludności w wieku emerytalnym może generować popyt na budownictwo senioralne, które powinno oferować mniejsze mieszkania i jednocześnie dostosowane pod względem architektonicznym do potrzeb osób starszych. Należy przy tym zwrócić uwagę, że większość seniorów w Polsce należy pod względem dochodów do słabszej grupy ekonomicznej. Grupa ta może mieć problemy finansowe z utrzymaniem dotychczas zajmowanych większych mieszkań, a jednocześnie często nieprzystosowanych do ich potrzeb np. lokali w 5-kondygnacyjnych budynkach z wielkiej płyty bez windy. Poza tym, może zwiększyć się zapotrzebowanie na miejsca w domach opieki lub domach spokojnej starości, szczególnie w przypadku starszych, samotnych seniorów, wymagających pomocy, którzy z powodu choroby lub niepełnosprawności nie będą mogli samodzielnie mieszkać.

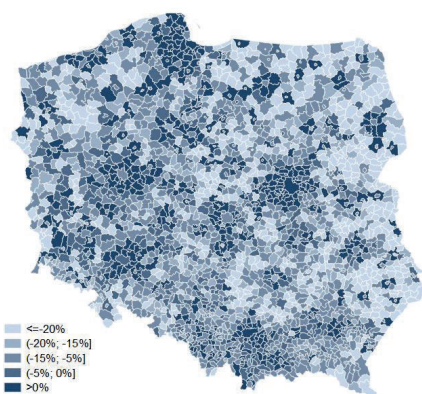
Poza budownictwem senioralnym potencjał rozwoju sektora mieszkaniowego powinni stanowić młodzi ludzie wchodzący na rynek pracy. Obecnie ponad połowa z nich nadal mieszka z rodzicami, a główną barierą jest brak środków finansowych na zaspokojenie własnych potrzeb mieszkaniowych. Świadczy o tym wysoki w 2023 r. poziom popytu na mieszkania, którego zakup był finansowany przy wsparciu kredytowym w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2%. W przypadku większej dostępności cenowej mieszkań i kredytów oraz przy zmieniającym się modelu życia młodzi ludzie mogą generować dodatkowy popyt na mieszkania, tak jak to ma miejsce w bogatych krajach europejskich, w których poszczególne pokolenia tworzą odrębne gospodarstwa domowe. Wprawdzie w skali kraju ich populacja, zgodnie z prognozą GUS, będzie się zmniejszała do 2060 r., to jednak w perspektywie krótko i średniookresowej będą występowały okresy (lata 2030-2040) z rosnącą liczebnością ludności w wieku 20-34 lat. Skoncentrowane one będą głównie w dużych aglomeracjach wojewódzkich oraz położonych blisko nich terenach podmiejskich.

Kolejną przesłanką rozwoju sektora mieszkaniowego są gorsze w porównaniu do standardów europejskich warunki mieszkaniowe w Polsce, o czym świadczy wyższy poziom wskaźników przeludnienia i depriwacji mieszkaniowej. Ponadto pogłębiająca się nieefektywność istniejącego zasobu, wynikająca z jego niedopasowania w stosunku do zmieniających się potrzeb społeczeństwa pod względem m.in. lokalizacji, stanu technicznego. W Polsce wzrasta poziom pustostanów na terenach nieatrakcyjnych do zamieszkania oraz miejscowościach turystycznych. Notowany jest też wciąż duży udział budownictwa przedwojennego i z wielkiej płyty o niskiej efektywności energetycznej budynków, które wymagają termomodernizacji.

Przeprowadzona analiza głównych elementów bieżącego przestrzennego rozkładu sytuacji mieszkaniowej ludności opisanych w NSP z roku 2022 oraz prognozy demograficznej o horyzoncie sięgającym roku 2060 umożliwia wykonanie szacunkowej prognozy przyszłej sytuacji mieszkaniowej w Polsce. Prognozy zawsze opierają się na doświadczeniach retrospektywnych, których przydatność spada wraz z wydłużaniem horyzontu prognozy. Z tego względu wybrano 15 letni horyzont prognozy czyli rok 2040. Założono odwrócony, symetryczny rozwój budownictwa mieszkaniowego w stosunku do ostatnich 15 lat i podobną skalę ubytku zasobów. Wyniki symulacji prezentuje Mapa 5.20. Wynikają z niej następujące wnioski:

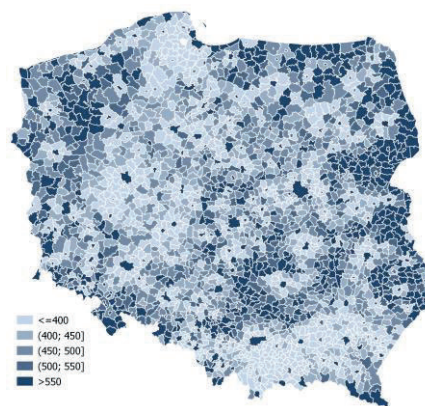
1. W 2040 r. nasycenie mieszkań w Polsce wyniesie ok. 522 lokali i będzie nieznacznie wyższe od średniej notowanej w państwach unijnych w 2023 r., które było na poziomie 514 lokali.
2. Na poprawę wskaźnika nasycenia będą miały wpływ: wysoki poziom produkcji mieszkań – średnio ok. 180 tys. rocznie, niska skala ubytków (ok. 3 tys. rocznie) i spadek liczby ludności w tym okresie na prognozowanym przez GUS poziomie 5%.
3. Nasycenie mieszkań będzie jednak zróżnicowane w układzie przestrzennym. Najwyższa dostępność zasobu (powyżej 550 lokali/ na 1000 ludności) w 2040 r. jest prognozowana przede wszystkim w północno-wschodniej i wschodniej części kraju, w których obecnie poziom pustostanów jest wysoki, a dodatkowo nadal przewiduje się kolejne duże spadki liczby ludności na tym terenie. Natomiast niższy poziom nasycenia mieszkań przewidywany jest w 2040 r. na terenach z prognozowanym przez GUS wzrostem populacji, tj. w największych aglomeracjach Polski (z wyłączeniem ich stolic) oraz w gminach ościennych mniejszych miast wojewódzkich.

Mapka 6.19. Prognoza zmiany liczby ludności – dynamika 2040 r. vs. 2022 r.



Źródło: GUS

Mapka 6.20. Prognoza liczby mieszkań na 1000 ludności w 2040 r.



Źródło: NBP na podstawie danych GUS

## 7. Rynki lokalne i procesy ich różnicowania

Rynek mieszkaniowy w Polsce w 2023 r. rozwijał się w sposób nierównomierny. Niska aktywność rynku obserwowana na początku roku została zastąpiona znacznym jego ożywieniem w II połowie 2023 r., co związane było przede wszystkim z uruchomieniem programu Bezpieczny Kredyt 2%. Wzmocniona aktywność rynku przełożyła się na wzrosty cen nieruchomości. W dalszym ciągu obserwowano poprawę warunków mieszkaniowych w połączeniu z pogarszającymi się relacjami demograficznymi. Wzrosty wynagrodzeń okazały się wyższe od wzrostów cen nieruchomości i we wszystkich miastach zanotowano poprawę dostępności mieszkania zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. Jednocześnie kredytowa dostępność mieszkania kształtowała się na historycznie niskich poziomach.

### Sytuacja mieszkaniowa w 16. miastach wojewódzkich

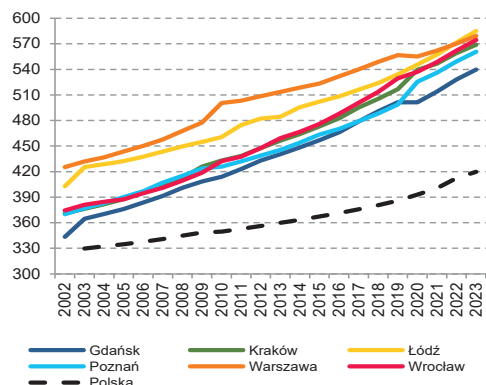
Według szacunku NBP na koniec 2023 r. w miastach wojewódzkich było ponad 4,1 mln mieszkań. Stanowiły one niemal 26,0% krajowego zasobu, tj. nieco więcej niż w roku poprzednim. W porównaniu do 2022 r. liczba lokali w tych ośrodkach wojewódzkich wzrosła o 1,7%. To mniej niż w roku poprzednim kiedy przyrost zasobu wyniósł 1,8%, i również mniej od rekordowego 2020 r., w którym wzrost zasobu wojewódzkiego stanowił 4,1%. Dynamika przyrostu była zróżnicowana i powiązana z sytuacją na regionalnych rynkach, a zwłaszcza z czynnikami mającymi wpływ na popyt i podaż. W grupie sześciu największych miast pod względem liczby ludności, wzrost zasobu mieszkań wyniósł od 1,4% w Łodzi do 2,4% w Gdańsku. W Warszawie wzrost zasobu wyniósł 1,5%. W przypadku mniejszych rynków, wzrost oscylował w przedziale od 1,1% w Zielonej Górze do 2,3% w Rzeszowie.

W 2023 r. nastąpiła dalsza, sukcesywna poprawa sytuacji mieszkaniowej miast wojewódzkich. Wynika ona przede wszystkim ze wzrostu zasobu spowodowanego produkcją nowych mieszkań, w dalszym ciągu niską skalą ubytków oraz utrzymującą się w większości ośrodków wojewódzkich spadkową tendencją liczby ludności. Wyższy poziom zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych określany na podstawie wskaźników nasycenia i zaludnienia, niezmiennie notowano w grupie miast największych pod względem liczby ludności<sup>53</sup>. W Katowicach, Krakowie, Łodzi, Poznaniu, Warszawie i Wrocławiu liczba mieszkań przypadająca na 1000 ludności przekroczyła 550 jednostek. Wskaźnik 500 mieszkań na 1000 mieszkańców został przekroczony w 12 ośrodkach wojewódzkich. Poniżej 500 mieszkań notowany był w 4-ech ośrodkach tj. Białymstoku, Bydgoszczy, Opolu i Zielonej Górze. Najniższy wskaźnik nasycenia zanotowano w Opolu - 486,1. W skali całego kraju na koniec 2023 r. było niespełna 420 mieszkań na 1000 mieszkańców, czyli we wszystkich miastach wojewódzkich wskaźnik ten został znacznie przekroczony. W tym okresie średnia liczba osób zamieszkujących mieszkanie w miastach wojewódzkich ukształtowała się na poziomie od 1,71 (w Łodzi) do 2,06 (w Opolu). Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania przypadająca na osobę była najwyższa w Poznaniu, Rzeszowie i Wrocławiu (odpowiednio 35,4;

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

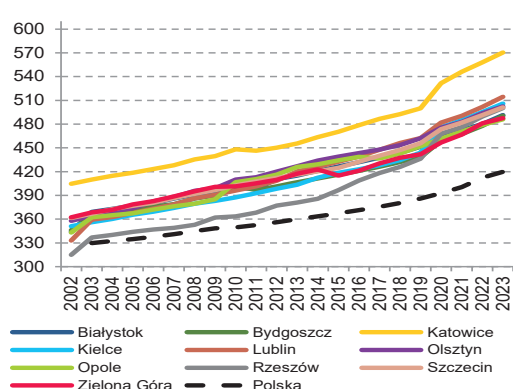
34,2 oraz 34,1 m.kw. na osobę), a najniższa w Bydgoszczy Olsztynie i Kielcach (odpowiednio 28,5; 29,4 oraz 30,2 m. kw. na osobę).

Wykres 7.1. Zasób mieszkaniowy na 1000 ludności w 6M



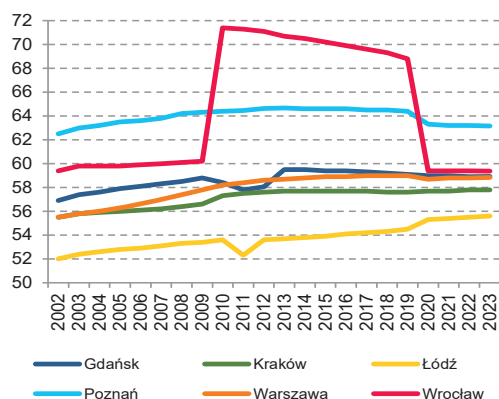
Źródło: GUS

Wykres 7.2. Zasób mieszkaniowy na 1000 ludności w 10M



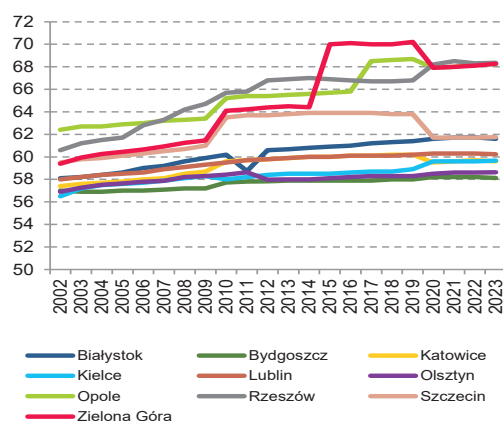
Źródło: GUS

Wykres 7.3. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie (w mkw.) w 6M



Źródło: GUS

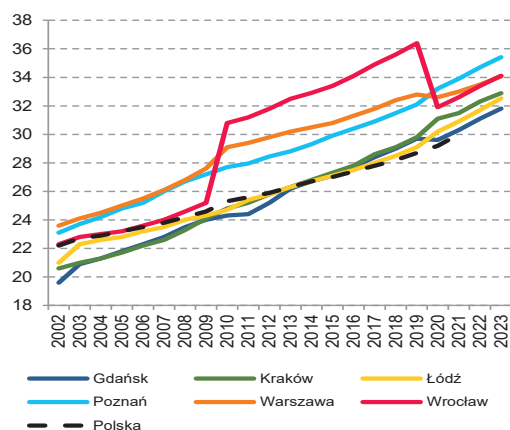
Wykres 7.4. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie (w mkw.) w 10M



Źródło: GUS

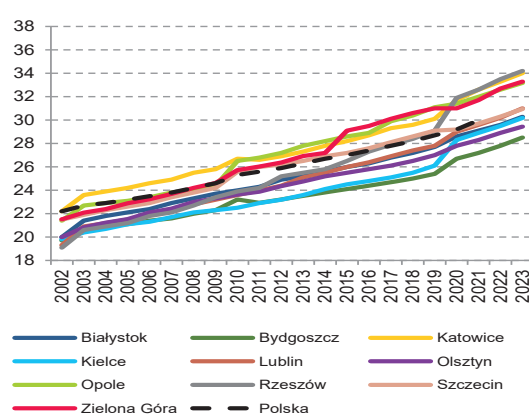
Uwaga do wykresu 7.3 i 7.5: dane dla Wrocławia potwierdzone i zweryfikowane przez GUS (znaczny wzrost od 2010 r. związany z przeliczeniem danych dot. zasobu mieszkaniowego i ludności według nowych bilansów po opracowaniu wyników NSP 2011). Uwaga do wykresu 7.4: Znaczny wzrost przeciętnej powierzchni użytkowej mieszkania w Zielonej Górze w 2015 r. wynikał z włączenia do obszaru miasta gminy wiejskiej Zielona Góra, w której dominowało budownictwo mieszkaniowe jednorodzinne.

Wykres 7.5. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie na osobę (w mkw.) w 6M



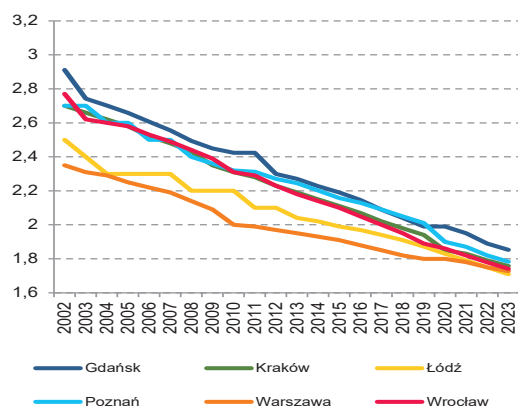
Źródło: GUS

Wykres 7.6. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania w zasobie na osobę (w mkw.) w 10M



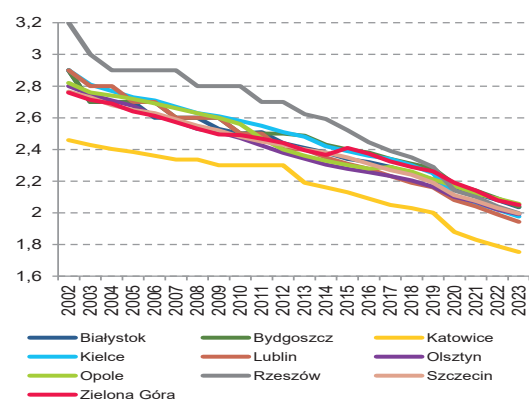
Źródło: GUS

Wykres 7.7. Przeciętna liczba osób w mieszkaniu w 6M



Źródło: GUS

Wykres 7.8. Przeciętna liczba osób w mieszkaniu w 10M



Źródło: GUS

## Czynniki demograficzne w 16. miastach wojewódzkich

Sytuacja demograficzna w Polskich miastach wojewódzkich w 2023 r. uległa dalszemu pogorszeniu. Obserwuje się dalsze przemieszczanie się obywateli Ukrainy pomiędzy poszczególnymi miastami wojewódzkimi i ich koncentrację w największych ośrodkach. W wybranych województwach zaznacza się, jako nowe zjawisko, imigracja z Białorusi. We wszystkich miastach wojewódzkich zanotowano ujemny przyrost naturalny. W skali na 1000 ludności spadki wyniosły od (-0,11) w Rzeszowie i (-0,51) w Krakowie do (-7,43) w Łodzi i (-5,98) w Katowicach. Jedynie w 4-ech miastach wojewódzkich odnotowano wzrost liczby zawartych małżeństw na 1000 mieszkańców. Były to Łódź, Opole, Poznań i Wrocław. Ich liczba na 1000 mieszkańców najniższa była w Białymstoku i Kielcach (oba miasta 3,49 na 1000 mieszkańców) a najwyższa we Wrocławiu (wskaźnik 5,79) oraz Krakowie (wskaźnik 5,8).

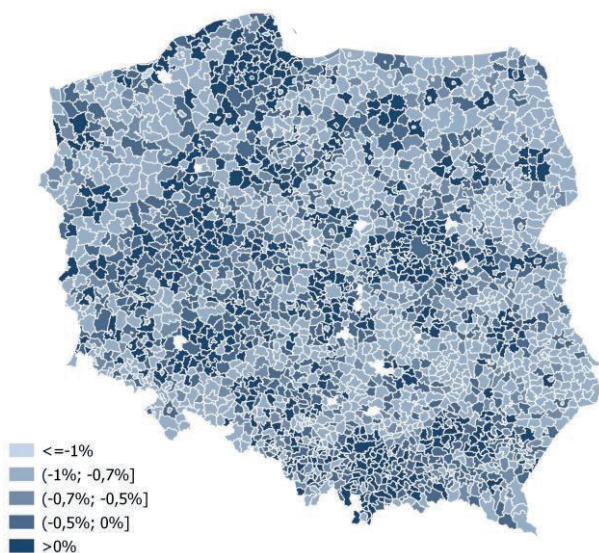
Analiza zmiany liczby ludności, przyrostu naturalnego i migracji w poszczególnych gminach w Polsce potwierdza postępujące zjawisko suburbanizacji. Na tym tle w dalszym ciągu wyłania się w Polsce 5 obszarów terytorialnych, które charakteryzują się pozytywnymi zmianami pod

względem ludnościowym. Są to województwa pomorskie, wielkopolskie, mazowieckie, dolnośląskie oraz małopolskie. Obszary te pokrywają się również z miejscami o większym udziale ludności w wieku przedprodukcyjnym, który będzie dodatkowo stymulował rynek mieszkaniowy w najbliższych latach. Wyjątkowo silna koncentracja ludności zaznacza się w województwach Polski wschodniej, gdzie wyłaniają się pojedyncze gminy z dodatnią zmianą liczby ludności, przy jednoczesnym wyludnianiu się pozostałych, znacznych obszarów.

Wzorem lat poprzednich saldo migracji w 2023 r. w poszczególnych miastach wojewódzkich było zróżnicowane. W siedmiu miastach zanotowano dodatnie saldo migracji (w Gdańsku, Katowicach, Krakowie, Rzeszowie, Warszawie, Wrocławiu i Zielonej Górze), natomiast w pozostałych dziewięciu ujemne. W przeliczeniu na 1000 ludności saldo migracji kształtowało się od -4,8 w Bydgoszczy do +4,1 w Krakowie. Warszawa jako największe polskie miasto charakteryzuje się dodatnim od wielu lat, ale z tendencją spadkową (mimo nieznacznego wzrostu względem 2022 r.), wskaźnikiem salda migracji na 1000 ludności.

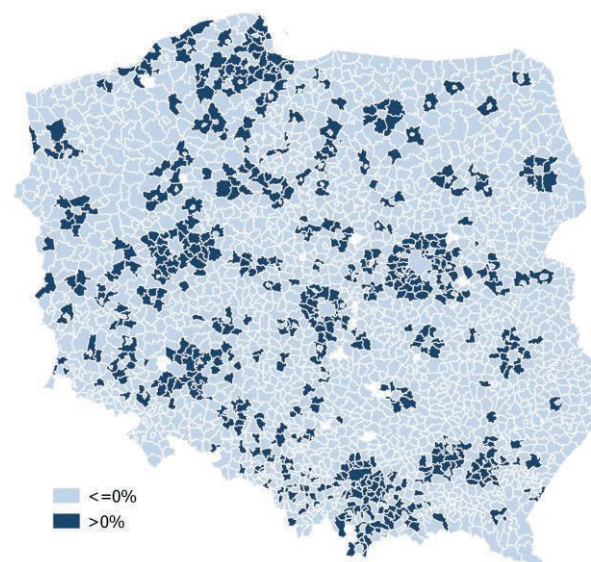
Tendencja pogarszającej się struktury wiekowej potwierdziła się również w 2023 r. Jedynie w Warszawie odsetek osób w wieku produkcyjnym utrzymał się na identycznym poziomie jak w roku 2022. W pozostałych miastach wojewódzkich zanotowano spadek udziału ludności w wieku produkcyjnym. Najniższy odsetek ludności w wieku produkcyjnym zanotowano w Kielcach (56%) a najwyższy w Krakowie (61,1%). Największy spadek (r/r) udziału ludności w wieku produkcyjnym ponownie odnotowano w Białymstoku tj. -0,6 pp. Najstarszymi ośrodkami wojewódzkimi, mierzonymi największym udziałem ludności w wieku poprodukcyjnym, pozostają Łódź, Kielce i Bydgoszcz (wskaźnik wynoszący odpowiednio 28,9%, 28,1% oraz 27,3%).

Mapka 7.1. Dynamika liczby ludności w 2023 r. (r/r)



Źródło: GUS

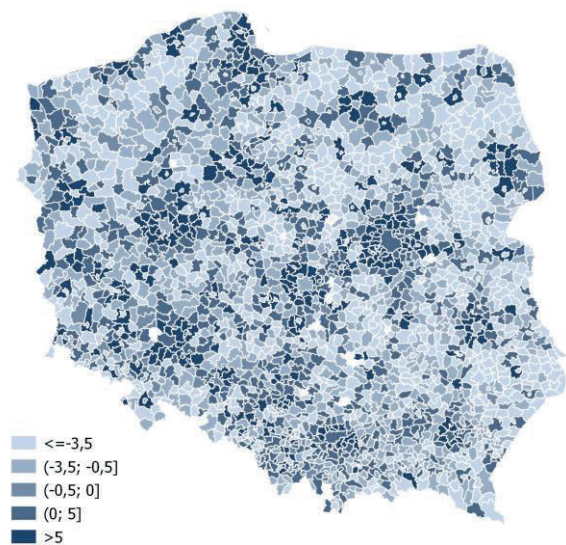
Mapka 7.2. Dynamika liczby ludności w 2023 r. (r/r) – gminy z dodatnią i ujemną dynamiką



Źródło: GUS

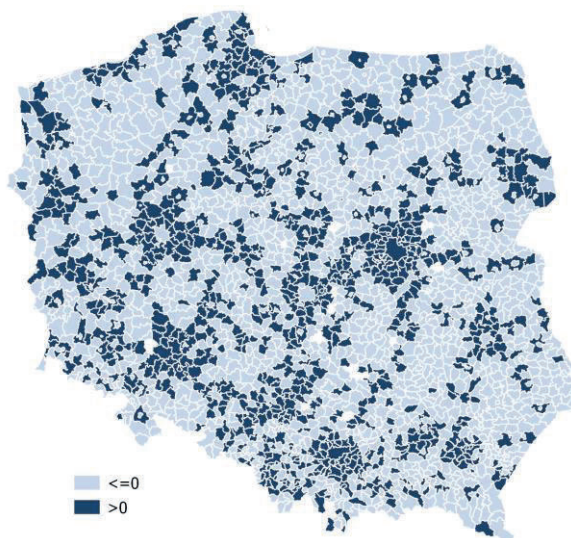


Mapka 7.3. Saldo migracji na 1000 ludności w 2023 r.



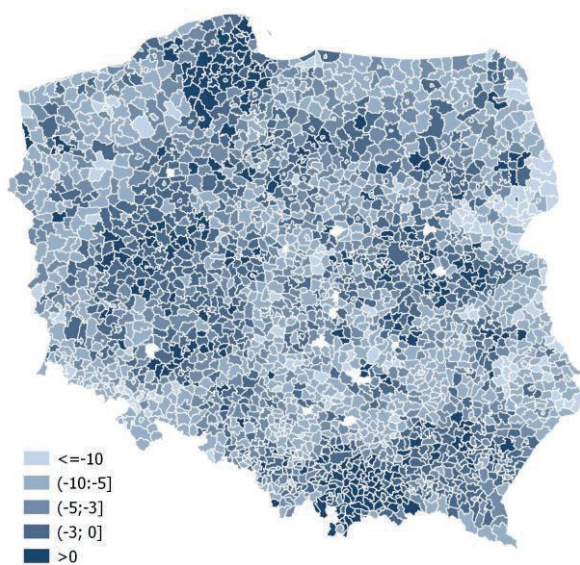
Źródło: GUS

Mapka 7.4. Saldo migracji na 1000 ludności w 2023 r. (gminy z dodatnim i ujemnym saldem migracji)



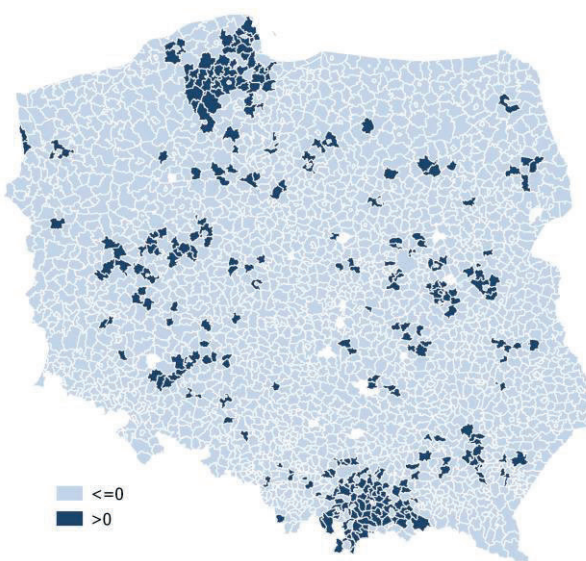
Źródło: GUS

Mapka 7.5. Przyrost naturalny na 1000 ludności w 2023 r.



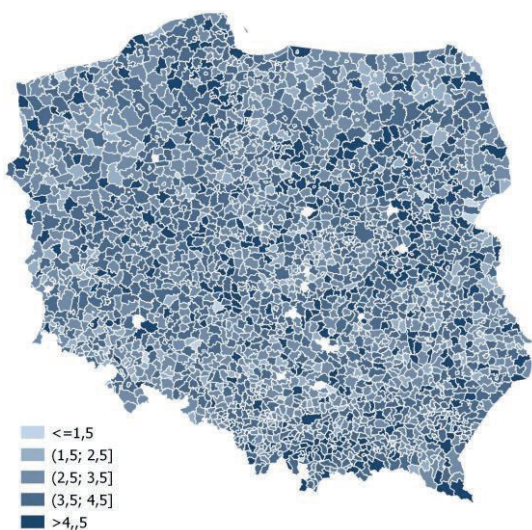
Źródło: GUS

Mapka 7.6. Przyrost naturalny na 1000 ludności w 2023 r. (gminy z dodatnim i ujemnym przyrostem naturalnym).



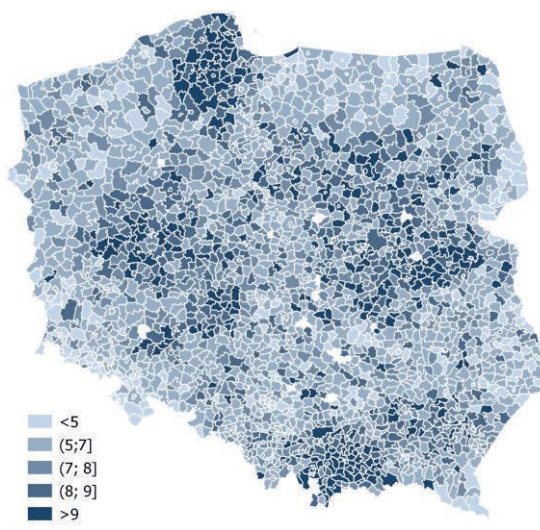
Źródło: GUS

Mapka 7.7. Małżeństwa na 1000 ludności w 2023 r.



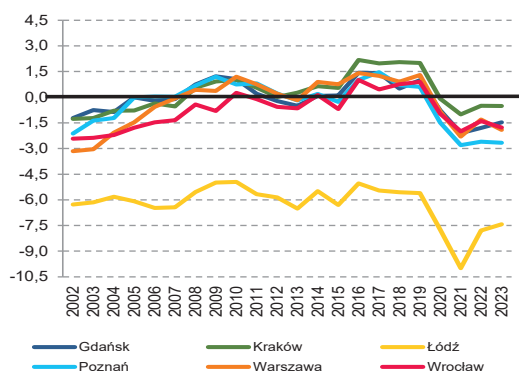
Źródło: GUS

Mapka 7.8. Urodzenia na 1000 ludności w 2023 r.



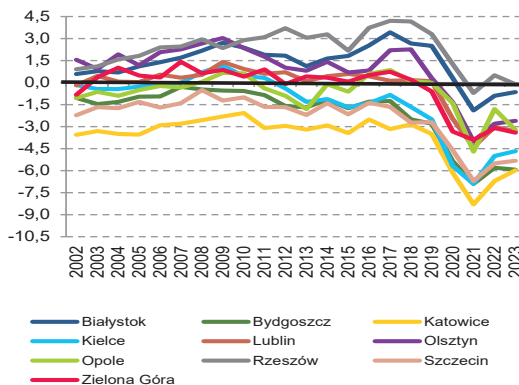
Źródło: GUS

Wykres 7.9. Przyrost naturalny na 1000 ludności w 6M



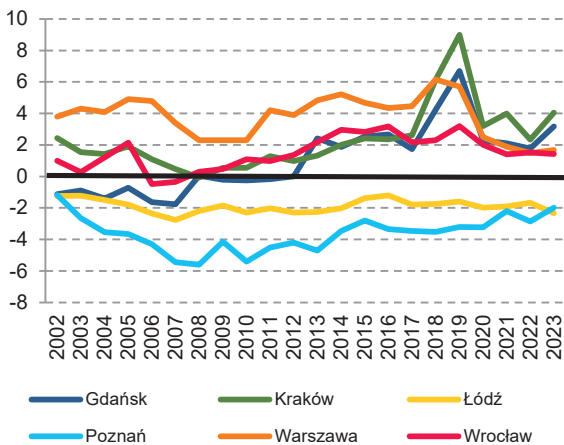
Źródło: GUS

Wykres 7.10. Przyrost naturalny na 1000 ludności w 10M



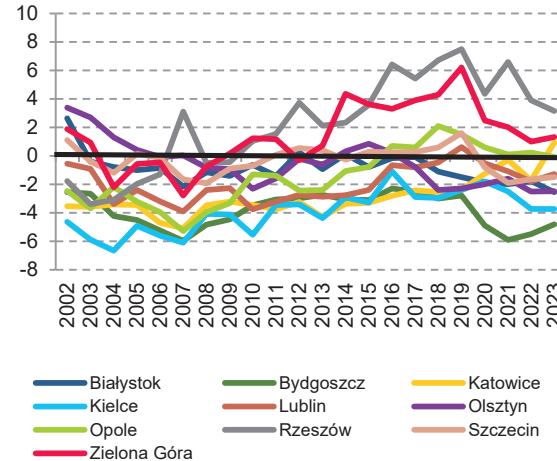
Źródło: GUS

Wykres 7.11. Saldo migracji na 1000 ludności w 6M



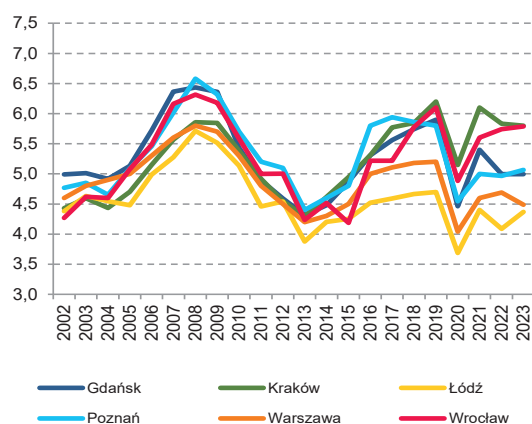
Źródło: GUS

Wykres 7.12. Saldo migracji na 1000 ludności w 10M



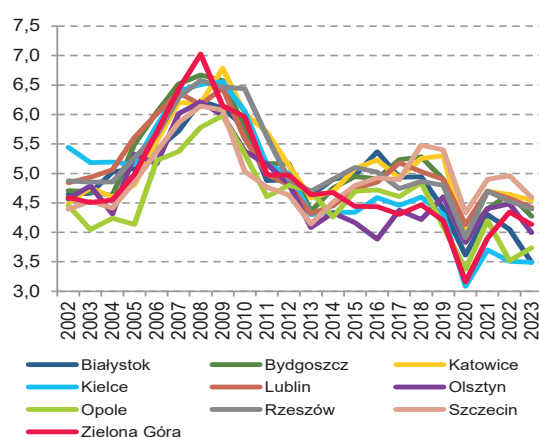
Źródło: GUS

Wykres 7.13. Małżeństwa na 1000 ludności w 6M



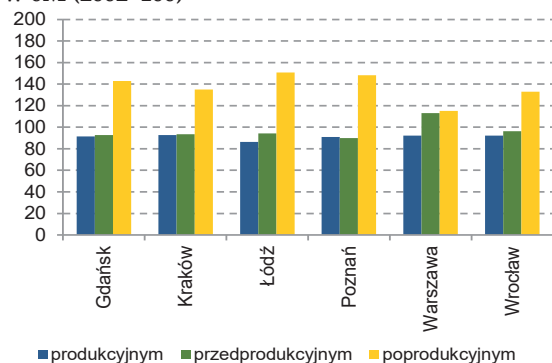
Źródło: GUS

Wykres 7.14. Małżeństwa na 1000 ludności w 10M



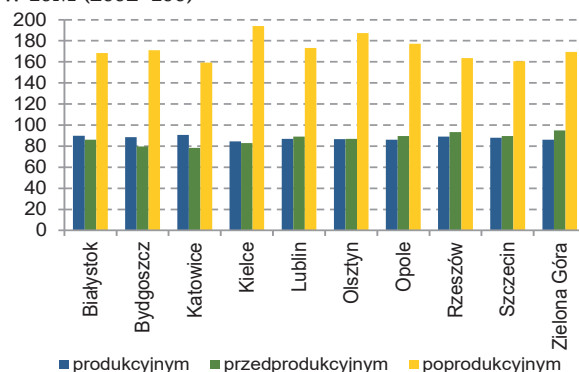
Źródło: GUS

Wykres 7.15. Dynamika wskaźników wieku w 2023 r. w 6M (2002=100)



Źródło: GUS

Wykres 7.16. Dynamika wskaźników wieku w 2023 r. w 10M (2002=100)



Źródło: GUS

## Czynniki ekonomiczne w 16. miastach wojewódzkich

Rok 2023, po latach „covidowych” oraz rozpoczęciu inwazji Rosji na Ukrainę był rokiem trudnym dla Polskiej gospodarki. Wzrost PKB ukształtował się na poziomie 0,2%, czyli znacznie niższym niż w 2022 r. (5,3% po korekcie). W drugiej połowie roku zaczął funkcjonować program wspierający budownictwo mieszkaniowe Bezpieczny Kredyt 2%. W dalszym ciągu pogorszeniu ulegała struktura demograficzna wraz ze starzeniem się społeczeństwa. Napływ emigracji z Ukrainy stopniowo ulegał zmniejszeniu, z koncentracją Ukraińców w największych ośrodkach w Polsce oraz zaznaczającym się zjawiskiem reemigracji do innych krajów europejskich. Stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2023 r. ukształtowała się na rekordowo niskim poziomie – 5,1% (wobec 5,2% w poprzednim roku). Niemal we wszystkich miastach wojewódzkich była ona niższa niż przeciętna stopa bezrobocia dla całego kraju (wyjątkiem jest Białystok, w którym stopa bezrobocia osiągnęła tę samą wartość jak dla całego kraju). W największych Polskich ośrodkach wojewódzkich stopa bezrobocia ukształtowała się na poziomie od 1% w Poznaniu do 4,4% w Łodzi. Udział ludności do 34. roku życia we wszystkich miastach wojewódzkich był niższy niż średnia dla całego kraju (36,4%). W podziale Polski na powiaty wyższe bezrobocie obserwowane było w Polsce północnej oraz południowo-wschodniej.

W Polsce w 2023 r. wynagrodzenia wzrosły (r/r) o 11,9%. W skali kraju wzrost wynagrodzeń był nierównomierny. W przypadku miast wojewódzkich, w połowie ośrodków przeciętne wynagrodzenia wzrosły powyżej średniej krajowej, a w drugiej połowie poniżej średniej. Wzrost wynagrodzeń wyniósł od 10,1% w Gdańsku do 13,6% w Lublinie i Wrocławiu. Najwyższe średnioroczne wynagrodzenie w 2023 r. odnotowano w Krakowie i ukształtowało się na poziomie 9 341 zł, a najniższe w Kielcach – 6 097 zł. Średnia dostępność mieszkania w Polsce w 2023 r. w stosunku do roku 2022 nieznacznie wzrosła i dla rynku pierwotnego dla 16. miast wojewódzkich wyniosła 0,76 mkw. za przeciętne wynagrodzenie (w 2022 r. było to 0,74 mkw.), a na rynku wtórnym wyniosła 0,90 mkw. za przeciętne wynagrodzenie (w roku 2022 r. było to 0,85 mkw.). Najniższa dostępność mieszkania na rynku pierwotnym obserwowana była w Warszawie (0,65 mkw. za wynagrodzenie na koniec 2023 r.) a najwyższa w Katowicach (0,91 mkw.). Na rynku wtórnym najtrudniejsza sytuacja na koniec 2023 r. była również w Warszawie (dostępność mieszkania 0,66 mkw.), a najlepsza w Katowicach 1,33 (mkw.)

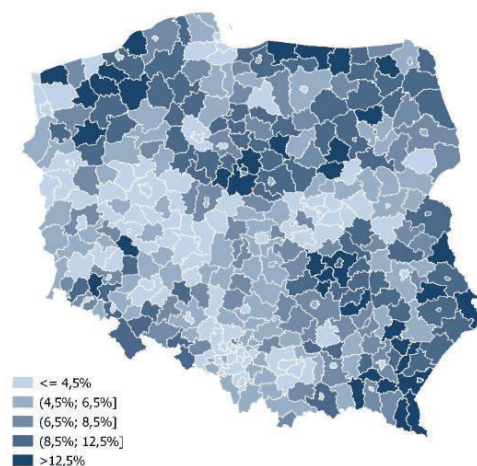
Stopy procentowe utrzymywały się przez trzy pierwsze kwartały 2023 r. na relatywnie wysokim, w stosunku do lat poprzednich, poziomie. W 2023 r. dwukrotnie zostały one obniżone i na koniec roku ukształtowały się na poziomie: stopa depozytowa 5,25, stopa lombardowa 6,25% oraz stopa referencyjna 5,75%. Wysoki koszt pieniądza oddziaływał zarówno na stronę podażową jak i popytową, a istotnym ożywieniem na rynku okazało się wejście w życie programu Bezpieczny Kredyt 2%. W całym 2023 r. w Polsce udzielono blisko 167 tys. kredytów mieszkaniowych tj. o 24,8% więcej niż w roku 2022 r. W 16-tu miastach wojewódzkich liczba udzielonych kredytów mieszkaniowych w 2023 r. stanowiła 38,8% udzielonych w kraju. Mimo znaczącego wzrostu liczby udzielonych kredytów w stosunku do roku poprzedniego ich liczba okazała się niższa o 19,2% niż średnia roczna udzielonych kredytów z okresu 2014-2023. Łączna wartość kredytów mieszkaniowych udzielonych w 2023 r. przekroczyła 64 mld zł i była o 40,7% wyższa od łącznej wartości kredytów udzielonych w roku poprzednim. Średnia wartość kredytu wyniosła ponad 383 tys. zł. (wzrost o 12,7% w stosunku do średniej wartości kredytu w 2022 r.). Najwięcej umów kredytowych w Polsce podpisano w IV kwartale roku i stanowiły one wówczas 41,5% wszystkich kredytów udzielonych w 2023 r.

50,4% kredytów udzielonych w Polsce w II połowie 2023 r. było przyznanych w ramach programu Bezpieczny Kredyt 2%, a ich udział w portfelu kredytowym dla miast wojewódzkich kształtował się na poziomie od 43,1% w Warszawie do 58,2% w Bydgoszczy<sup>54</sup>.

---

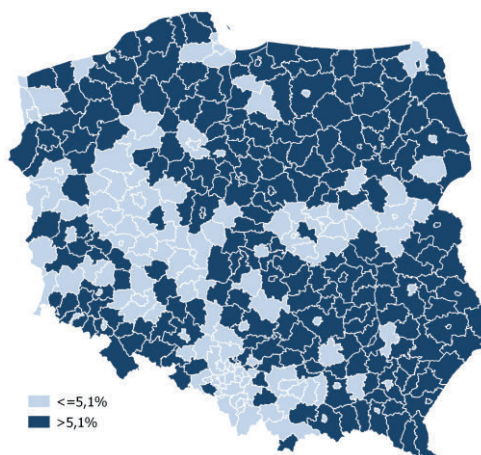
<sup>54</sup> Źródło: BIK.

Mapka 7.9. Stopa bezrobocia w 2023 r.



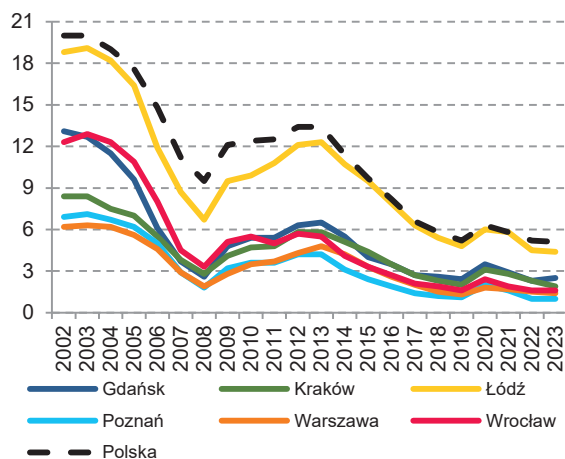
Źródło: GUS

Mapka 7.10. Stopa bezrobocia w 2023 r. (powiaty ze stopą bezrobocia powyżej/poniżej średniej krajowej)



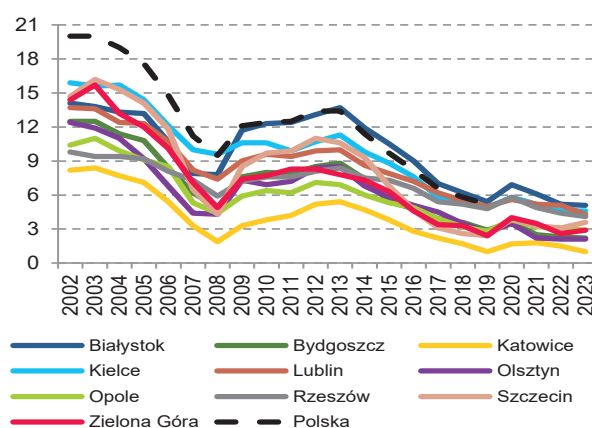
Źródło: GUS

Wykres 7.17. Stopa bezrobocia w 6M (w %)



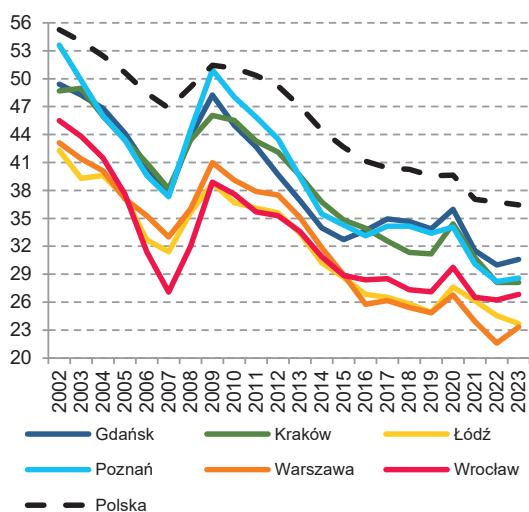
Źródło: GUS

Wykres 7.18. Stopa bezrobocia w 10M (w %)



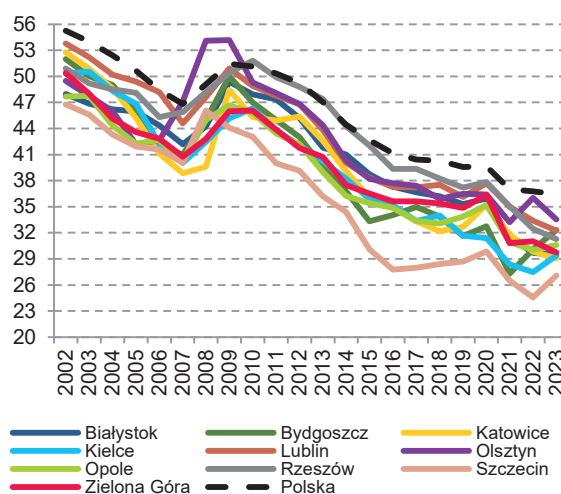
Źródło: GUS

Wykres 7.19. Udział bezrobotnych w wieku do 34 lat w 6M (w %)



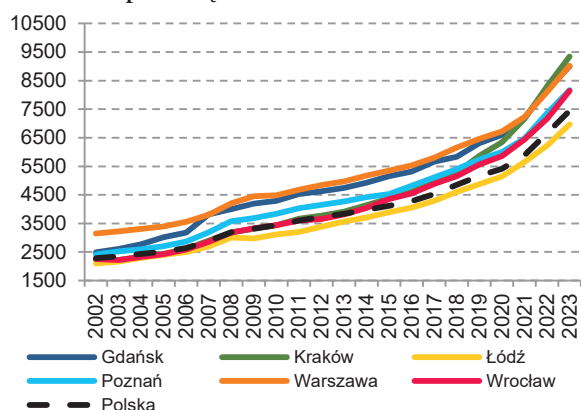
Źródło: GUS

Wykres 7.20. Udział bezrobotnych w wieku do 34 lat w 10M (w %)



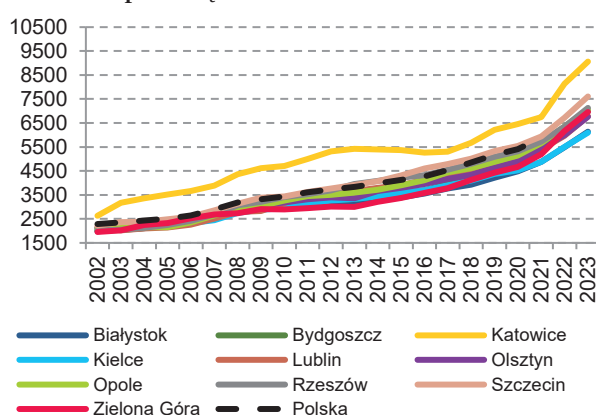
Źródło: GUS

Wykres 7.21. Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w 6M (zł/m-c)



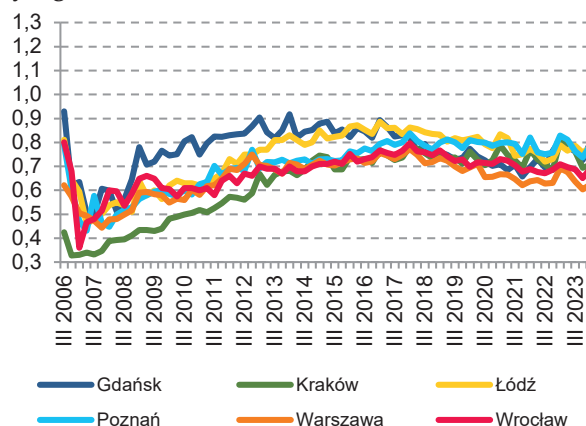
Źródło: GUS

Wykres 7.22. Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w 10M (zł/m-c)



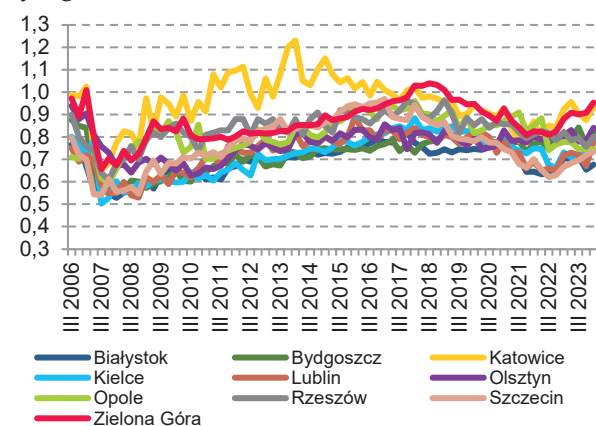
Źródło: GUS

Wykres 7.23. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 6M - RP



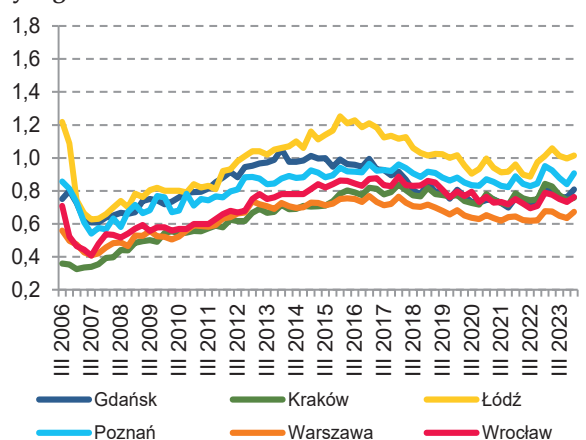
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.24. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 10M - RP



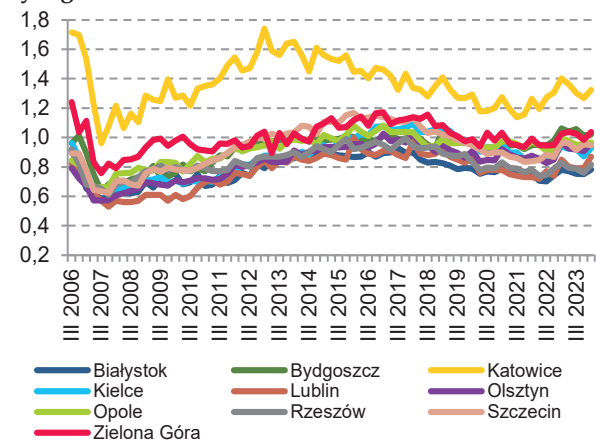
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.25. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 6M - RW



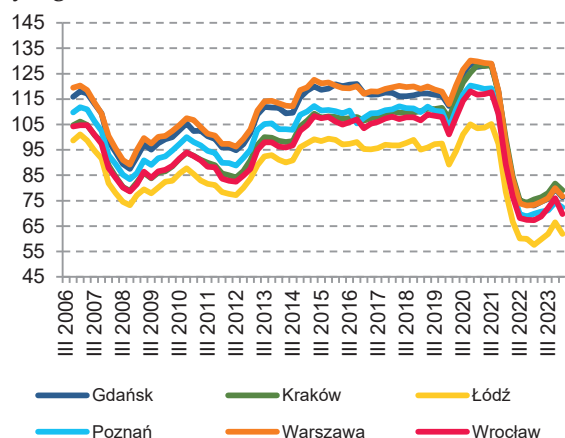
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.26. Dostępność mieszkania za przeciętne wynagrodzenie (w mkw.) w 10M - RW



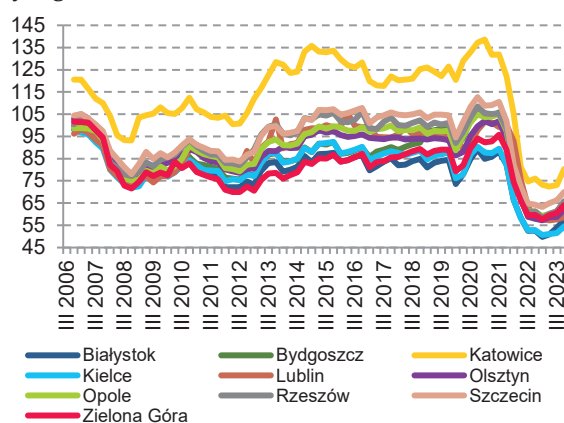
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.27. Dostępność kredytu (liczba wynagrodzeń) w 6M



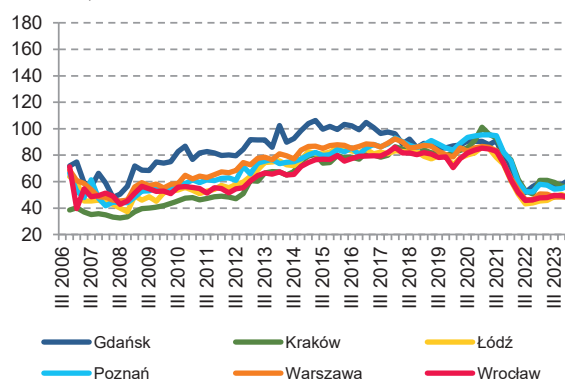
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.28. Dostępność kredytu (liczba wynagrodzeń) w 10M



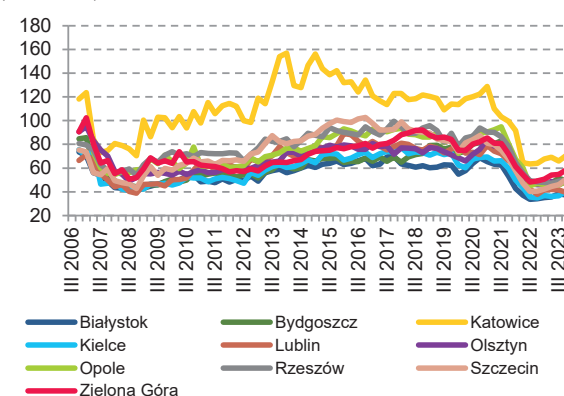
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.29. Kredytowa dostępność mieszkania (w mkw.) w 6M - RP



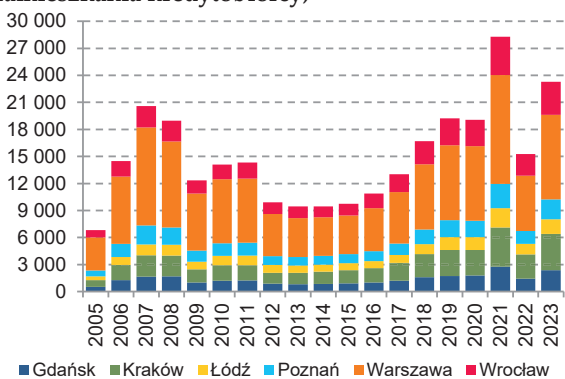
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.30. Kredytowa dostępność mieszkania (w mkw.) w 10M - RP



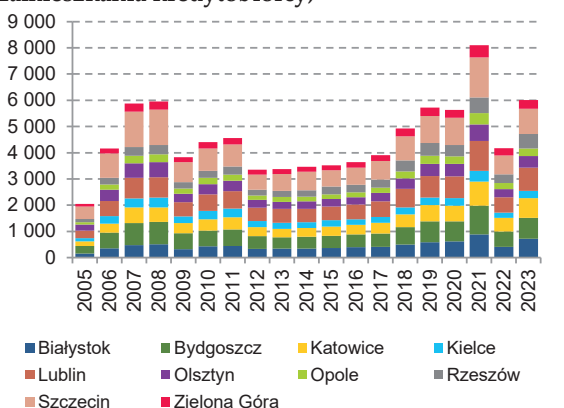
Źródło: NBP, GUS

Wykres 7.31. Wartość kredytów z nowo zawartych umów kredytowych (w mln zł) w 6M (wg miejsca zamieszkania kredytobiorcy)



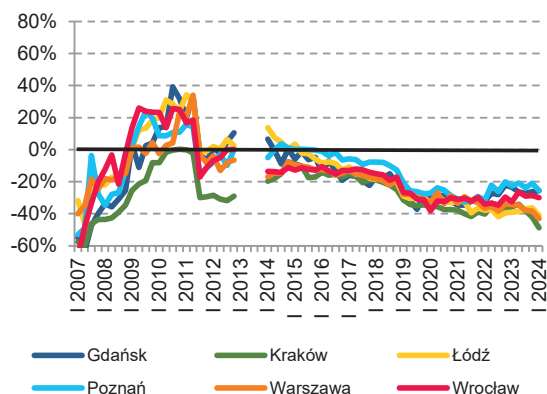
Źródło: BIK

Wykres 7.32. Wartość kredytów z nowo zawartych umów kredytowych (w mln zł) w 10M (wg miejsca zamieszkania kredytobiorcy)



Źródło: BIK

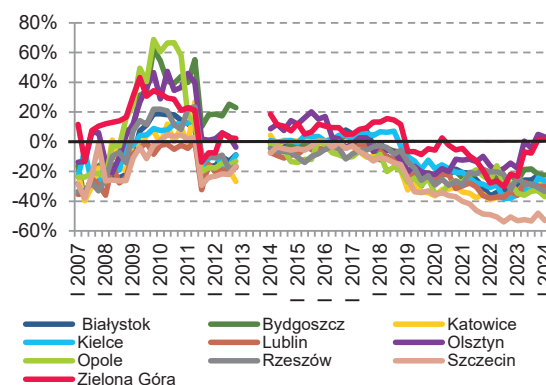
**Wykres 7.33. Luka/nadwyżka limitu RNS/MDM/MS względem mediany transakcji cen mieszkań w 6M - RP**



Źródło: NBP, BGK

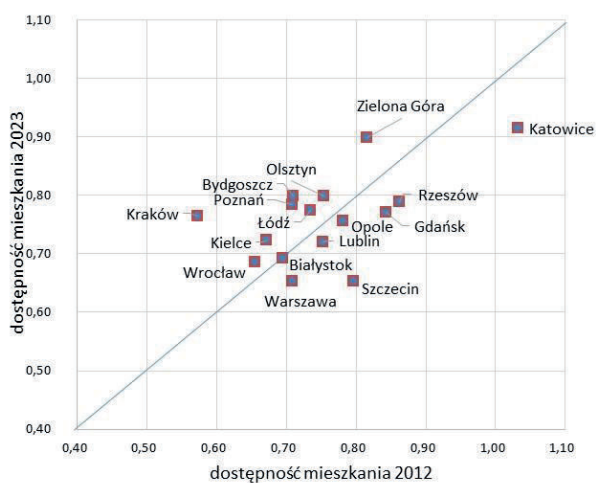
Uwaga: wykres 7.33 i 7.34 przedstawia procentowe niedopasowanie wysokości limitów cen mieszkań wyznaczonych w programie RNS (w latach 2007-2012), MDM (w latach 2014-2018) i MS (Mieszkanie na Start, od 2019) względem mediany transakcji cen lokali notowanych na poszczególnych regionalnych rynkach (według danych z bazy BaRN). Niedopasowanie liczone jest jako relacja limitu cen w programie RNS, MDM i MS, do mediany transakcji mieszkań. Wynik dodatni (powyżej czarnej osi) świadczy o wyższym poziomie limitów cen, które zostały wyznaczone w programie dla poszczególnych miast wojewódzkich, w porównaniu do cen mieszkań sprzedawanych w tych ośrodkach. Wynik ujemny wskazuje na zbyt niski poziom limitów przyjętych w programie RNS, MDM i MS w stosunku do poziomów cen sprzedawanych mieszkań.

**Wykres 7.34. Luka/nadwyżka limitu RNS/MDM/MS względem mediany transakcji cen mieszkań w 10M - RP**



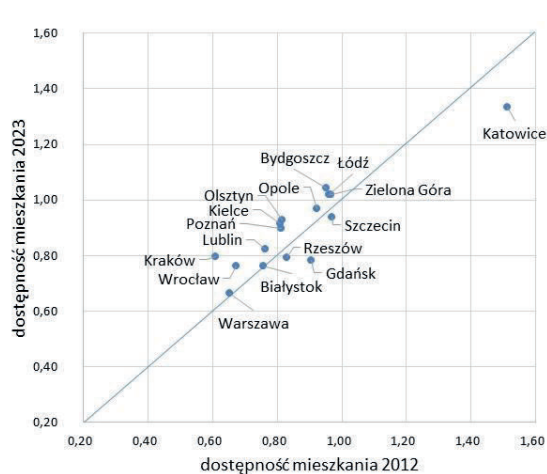
Źródło: NBP, BGK

**Wykres 7.35. Sytuacja konsumentów na pierwotnym rynku mieszkaniowym w miastach wojewódzkich w 2012 r. i 2023 r.**



Źródło: GUS, NBP

**Wykres 7.36. Sytuacja konsumentów na wtórnym rynku mieszkaniowym w miastach wojewódzkich w 2012 r. i 2023 r.**



Źródło: GUS, NBP

## Budownictwo mieszkaniowe w 16. miastach wojewódzkich

Rok 2023 okazał się dobrym rokiem dla branży deweloperskiej. Znaczące ożywienie obserwowano po wprowadzeniu programu Bezpieczny Kredyt 2%. Większość deweloperów nie miała problemów ze sprzedażą swoich lokali, a w ślad za tym obserwowane były spadki liczby lokali pozostających w ofercie sprzedaży. Zanotowano wzrost o 8,8% (r/r) liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto we wszystkich miastach wojewódzkich, a ich liczba ukształtowała się na poziomie 57,6 tys. (w tym na sprzedaż lub wynajem blisko 53 tys.). Dynamika (r/r) rozpoczętych



inwestycji deweloperskich była bardzo zróżnicowana regionalnie i wyniosła od (-52,9%) w Opolu do (174,6%) w Zielonej Górze. W Warszawie deweloperzy rozpoczęli budowę o 10,6% więcej mieszkań niż w roku poprzednim, ale wartość ta stanowiła o blisko 23% mniej niż średnia rozpoczętych budów z ostatnich 10-ciu lat. Deweloperzy zachowywali się niejednorodnie na poszczególnych rynkach. Spośród dużych miast wojewódzkich, wzrost liczby mieszkań, których budowę rozpoczęli deweloperzy odnotowano: we Wrocławiu, Łodzi, Warszawie i Krakowie odpowiednio na poziomie: 61,5%, 29,1%, 10,6% i 7,4%. Natomiast w gronie mniejszych miast deweloperzy wyraźnie zwiększyli tempo rozpoczynania nowych inwestycji w Zielonej Górze oraz Olsztynie (wzrost odpowiednio o 174,6% oraz 127%). Wyjątkowo niska dynamika inwestycji realizowanych przez deweloperów obserwowana była w Opolu i Białymstoku (spadek r/r odpowiednio o 52,9% oraz 44,6%). Dane o nowych inwestycjach wskazują, że deweloperzy nie liczą na trwałą poprawę koniunktury na rynku mieszkaniowym i nie przygotowywali zwiększonej liczby nowych projektów. W 2023 r. uzyskali oni we wszystkich miastach wojewódzkich o 14,2% mniej pozwoleń na budowę mieszkań, niż w roku poprzednim (najmniej od 6-ciu lat). W stosunku do rekordowego, 2018 r. ich wysokość spadła dla miast wojewódzkich o 16,5%.

Zmiany w gospodarce, w tym uruchamianie programów wspierających budownictwo mieszkaniowe, zazwyczaj ma ograniczony wpływ na liczbę mieszkań oddawanych do użytkowania w danym roku ze względu na długość procesu inwestycyjnego. Mieszkania, które oddawane były do użytkowania w 2023 r. zasadniczo rozpoczynane były w roku 2020 i 2021, czyli w okresie największych ograniczeń covidowych oraz niepewności gospodarczej i inwestycyjnej. Łączna liczba mieszkań oddanych we wszystkich miastach wojewódzkich utrzymała tendencję spadkową obserwowaną od kilku lat, a ich liczba zmniejszyła się (r/r) o 4,2%. Liczba mieszkań oddanych do użytkowania była na zbliżonym poziomie do 2017 r. Największy (r/r) spadek lokali przekazanych do użytkowania obserwowano w Zielonej Górze (57,3%) oraz Olsztynie (30,8%) i Rzeszowie (30,5%). Największe wzrosty mieszkań oddanych obserwowane były w mniejszych ośrodkach tj. Białymstoku (42,1%), Bydgoszczy (o 44,8%) oraz Katowicach (o 58,7%).

Niezmiennie pod względem nominalnym liczby mieszkań z pozyskanymi pozwoleniami, rozpoczętą budową oraz oddanych do użytkowania dominowała Warszawa przed Krakowem i Wrocławiem.

Lokale mieszkalne w miastach wojewódzkich z rozpoczętą budową stanowiły w 2023 r. blisko 30,5% wszystkich mieszkań w kraju, których proces produkcji został uruchomiony. To więcej (o ok. 4 pp.) niż w ostatnim roku, ale jednocześnie mniej w porównaniu do kilkunastu ostatnich lat (z wyjątkiem jedynie 2009 r.). W przypadku lokali, na które inwestorzy pozyskali pozwolenia ich odsetek w ośrodkach wojewódzkich wyniósł ok. 30,3%, wobec średniej niespełna 33% w okresie ostatnich dziesięciu lat. Udział ten jest większy niż w trzech poprzednich latach. Liczba mieszkań na budowę których otrzymano pozwolenia w kraju (ok. 241,6 tys.) była na przeciętnym poziomie, ale jednocześnie niższa niż na przestrzeni ostatnich 6-ciu lat.

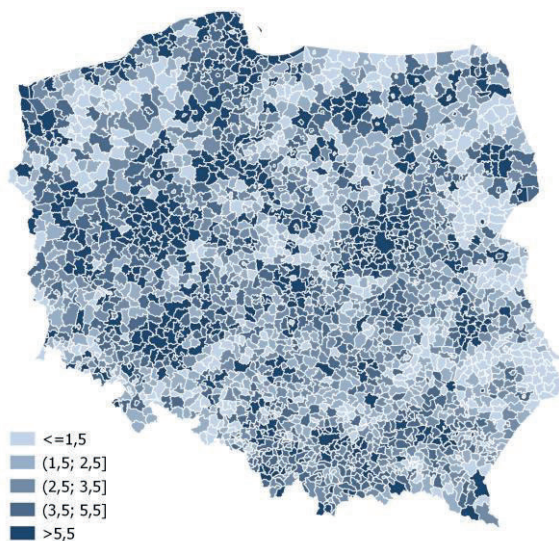
Efekty budownictwa mieszkaniowego mierzone liczbą mieszkań przekazanych do eksploatacji w 2023 r. w Polsce były niższe od poprzedniego, rekordowego roku o 7%. W tym okresie w kraju oddano ponad 221 tys. lokali, z tego w miastach wojewódzkich 69,8 tys. Skala budownictwa

w miastach wojewódzkich (w wartościach nominalnych) była niższa niż na przestrzeni ostatnich 6-ciu lat i o ok. 17,6% niższa niż rekordowy pod tym względem 2020 r., Największymi rynkami mieszkań gotowych niezmiennie pozostają: Warszawa – ponad 16,1 tys. lokali, Kraków – 9,6 tys. oraz Wrocław ok. 8,2 tys. W Warszawie w 2023 r. oddano do użytkowania 7,3% wszystkich przekazanych do eksploatacji mieszkań w Polsce. Podkreślić należy jednak, że udział Warszawy w całości budownictwa w kraju zmniejszył się w okresie ostatnich kilkunastu lat. We wcześniejszych latach kształtował się od 7,8% w 2021 r. do 12,7% w 2005 r.

Wskaźnik mieszkań oddanych do użytkowania w 2023 r. na 1000 mieszkańców osiągnął największą wartość w Gdańsku (12,7), Wrocławiu (12,1) oraz Krakowie (12,0). W 2023 r. największe mieszkania oddawano do użytkowania w Zielonej Górze (83,1 mkw.), Opolu (76,3 mkw.) oraz Rzeszowie (68,6 mkw.), a najmniejsze w Białymstoku (55,9 mkw.), Bydgoszczy (56,7 mkw.) oraz Katowicach (57,0 mkw.).

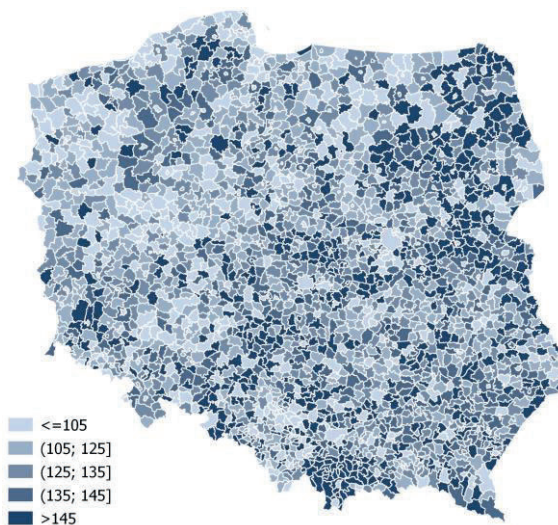
Obszary z największą liczbą mieszkań oddanych na 1000 ludności to przede wszystkim powiaty sąsiadujące z miastami wojewódzkimi. Wśród województw w dalszym ciągu wyróżniają się woj. pomorskie, wielkopolskie, dolnośląskie, mazowieckie oraz podlaskie gdzie proces rozlewania się miast był bardzo szeroki.

Mapka 7.11. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 ludności w 2023 r.



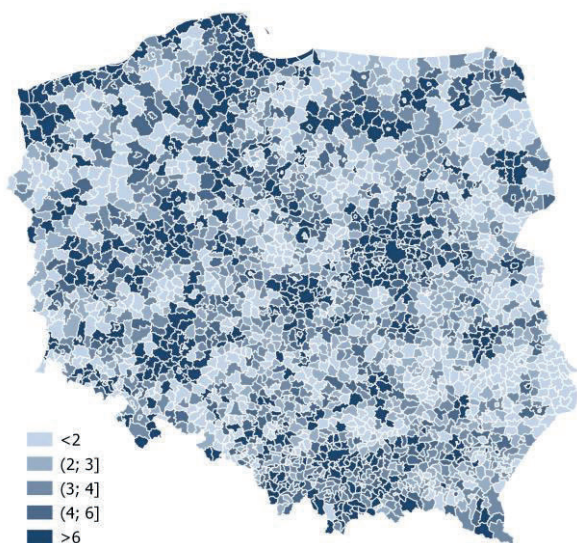
Źródło: GUS

Mapka 7.12. Przeciętna powierzchnia mieszkania oddanego do użytkowania w 2023 r.



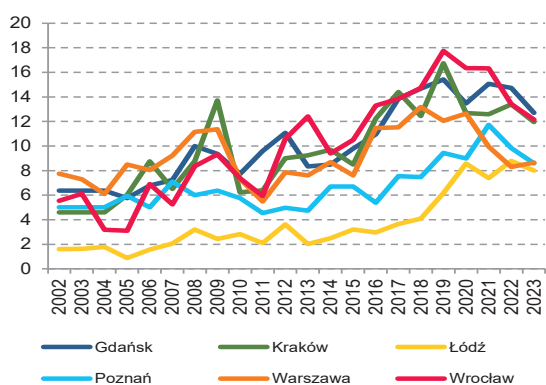
Źródło: GUS

Mapka 7.13. Mieszkania z pozwoleniami wydanymi w 2023 r. na 1000 ludności



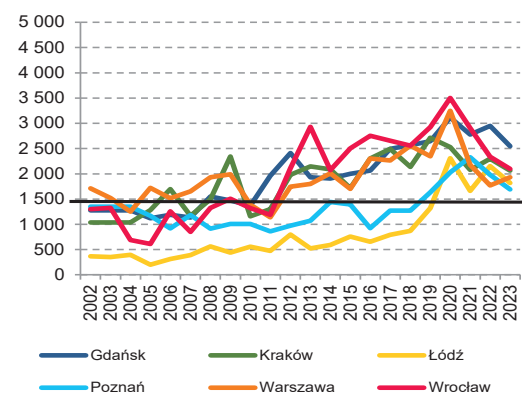
Źródło: GUS

Wykres 7.37. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 ludności w 6M



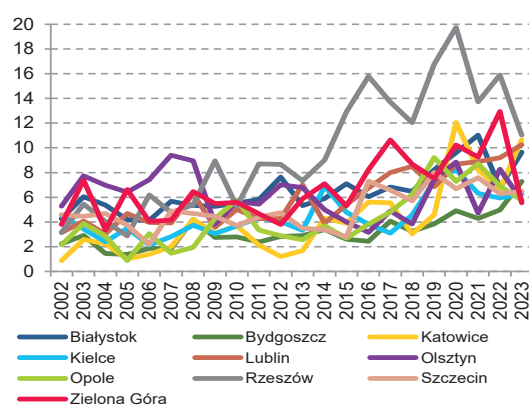
Źródło: GUS

Wykres 7.39. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 zawartych małżeństw w 6M



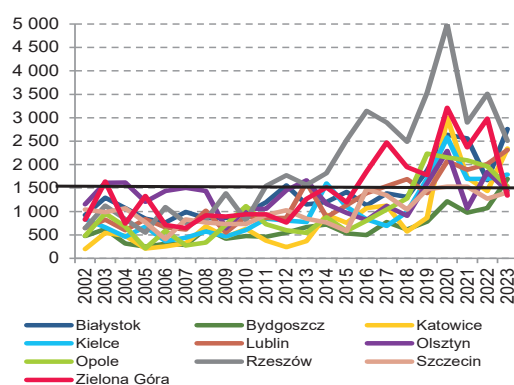
Źródło: GUS

Wykres 7.38. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 ludności w 10M



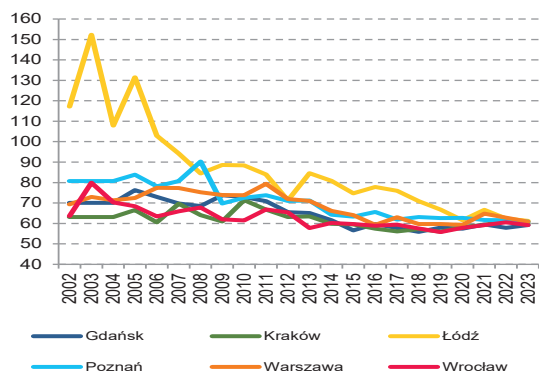
Źródło: GUS

Wykres 7.40. Mieszkania oddane do użytkowania na 1000 zawartych małżeństw w 10M



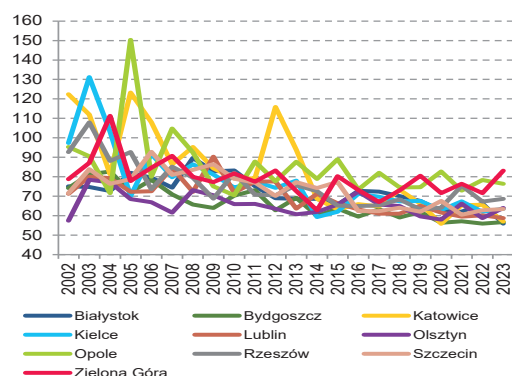
Źródło: GUS

Wykres 7.41. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania oddanego do użytkowania w 6M (mkw.)



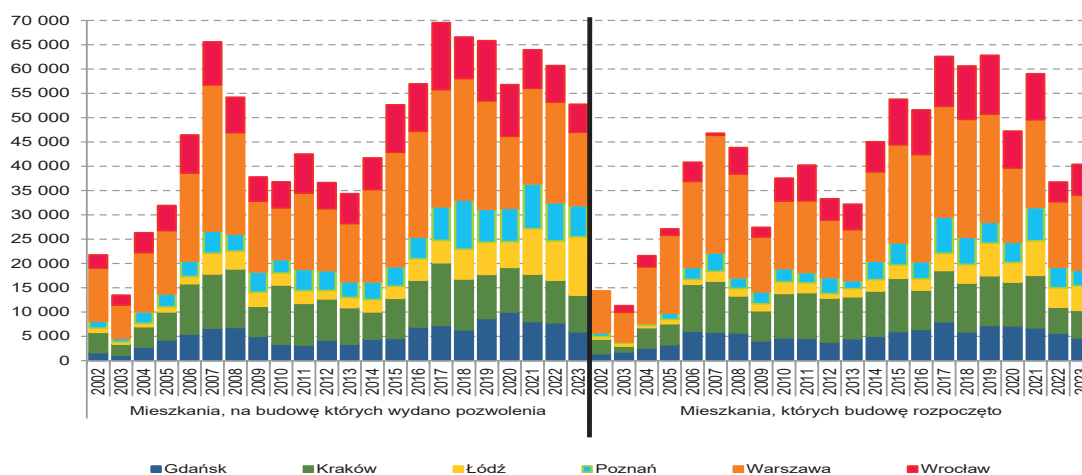
Źródło: GUS

Wykres 7.42. Przeciętna powierzchnia użytkowa mieszkania oddanego do użytkowania w 10M (mkw.)



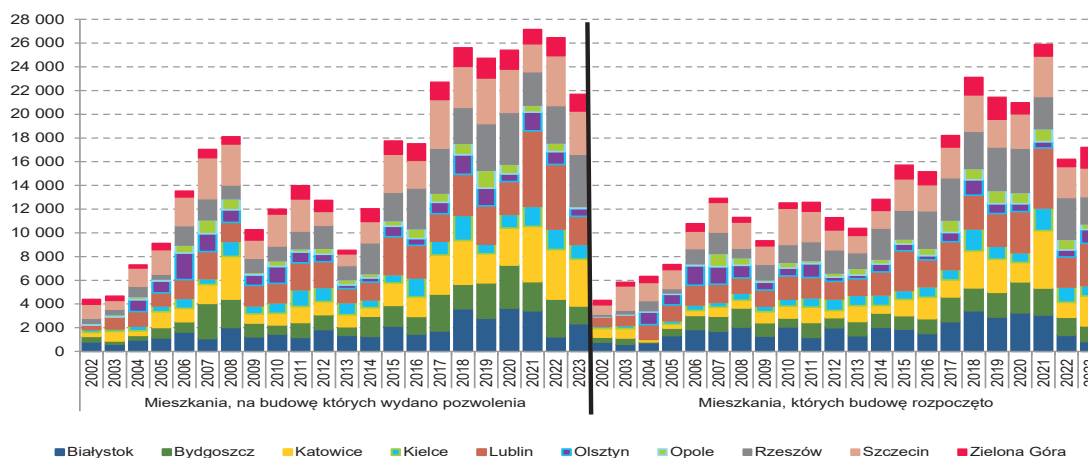
Źródło: GUS

Wykres 7.43. Perspektywy budownictwa mieszkaniowego w 6M (liczba mieszkań)



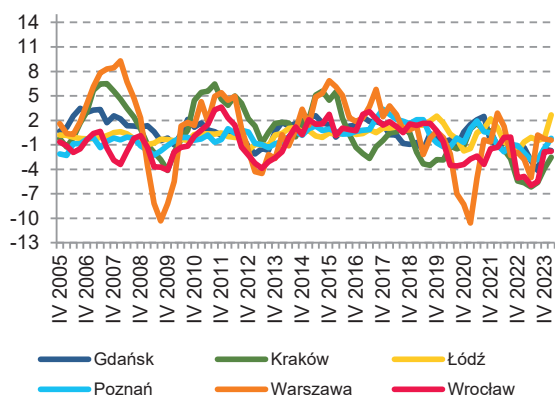
Źródło: GUS

Wykres 7.44. Perspektywy budownictwa mieszkaniowego w 10M (liczba mieszkań)



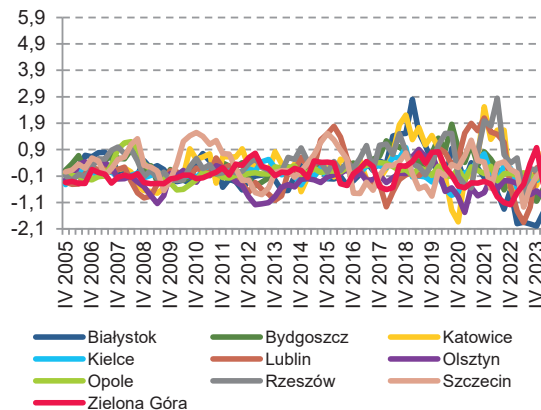
Źródło: GUS

**Wykres 7.45. Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań, liczony jako mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane (w tys.) w 6M**



Źródło: GUS

**Wykres 7.46. Wskaźnik koniunktury produkcji mieszkań, liczony jako mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane (w tys.) w 10M**



Źródło: GUS

## Rynek mieszkań wg bazy BaRN

W 2023 r., w porównaniu do 2022 r., w miastach wojewódzkich odnotowano wzrost cen ofertowych mieszkań, co było efektem mniejszej podaży lokali na rynku i wzrostu kosztów produkcji przy jednoczesnej dużej zmienności popytu w poszczególnych okresach roku. Dynamika zmian średnich cen ofertowych i transakcyjnych była zróżnicowana zarówno na rynku pierwotnym, jak również wtórnym w poszczególnych ośrodkach wojewódzkich na przestrzeni roku. Na wahania poziomu średnich cen nowych lokali pomiędzy kwartałami istotnie oddziaływały nowe inwestycje wprowadzane do sprzedaży, zazwyczaj sukcesywnie wyżej wycenione w ślad za rosnącymi kosztami produkcji, w porównaniu do projektów już realizowanych w podobnej lokalizacji a także realizacja programu Bezpieczny Kredyt 2% w drugiej połowie roku. We wszystkich miastach wojewódzkich na rynku pierwotnym na koniec 2023 r., w porównaniu do analogicznego okresu 2022 r., zarejestrowano wzrost średniej ceny ofertowej, przy czym najwyższy odnotowano w największych ośrodkach wojewódzkich w kraju tj. w Krakowie (o 21,7%), Poznaniu (o 20,4%) oraz Warszawie (19,6%), a najniższy w Kielcach i Olsztynie (po 4,5%) oraz Zielonej Górze (o 5,8%). Miasta, które legitymowały się w zeszłym roku najniższymi wzrostami cen teraz odnotowują najwyższe dynamiki co może świadczyć o procesie dostosowywania się ich poziomów w poszczególnych regionach. W przypadku mediany ofert na rynku pierwotnym, bardziej odpornej na wartości odstające (skrajne) niż średnia, na koniec 2023 r. jej wzrost potwierdzono w 15-tu ośrodkach wojewódzkich, przy czym najwyższy zanotowano w Szczecinie (o 31,6%), Krakowie (o 25,5%) oraz Poznaniu (o 20,7%). Spadek mediany w w/w okresie zanotowano w Olsztynie (o 2,2%).

Dodatnia, ale zróżnicowana dynamika wzrostu średnich cen sprzedawanych nowych mieszkań na koniec 2023 r. względem końca 2022 r. utrzymała się (kolejny rok z rzędu) niemal we wszystkich miastach wojewódzkich. Wyjątkami były Szczecin, w którym zanotowano spadek średniej ceny transakcyjnej o 1% oraz Kielce (spadek o 0,9%). Najwyższe przyrosty średniej ceny transakcyjnej (IV kw. 2023 vs. IV kw. 2022) zaobserwowano we Wrocławiu – o 19,6%, Rzeszowie (o 16,6%) Warszawie (o 16,3%), Opolu (o 14,6%), a najniższe w Zielonej Górze (o 2,5%), Katowicach (o 7,1%)

oraz Łodzi (o 8,0%). Podobne wyniki zaobserwowano analizując zmiany poziomu mediany ceny transakcyjnej na rynku pierwotnym. Kielce, jako jedyne miasto wojewódzkie w Polsce, odnotowało spadek mediany ceny o 2,4%. W pozostałych ośrodkach jej najwyższy wzrost w analogicznym okresie zarejestrowano Gdańsku (21,2%) i Wrocławiu (19,8%) oraz w Krakowie (18,0%). Najniższy wzrost mediany ceny transakcyjnej w IV kw. 2023 r. vs. IV kw. 2022 r. zanotowano w stolicach woj. lubuskiego, zachodnio-pomorskiego i śląskiego (odpowiednio o 0,7%, 5,4% oraz o 6,9%). Największą różnicę pomiędzy zmianą mediany ceny transakcyjnej a zmianą średniej ceny sprzedaży nowych mieszkań odnotowano w Szczecinie (wzrost mediany ceny o 5,4% wobec spadku średniej ceny o 1%).

Na rynku wtórnym na wszystkich rynkach nastąpił wzrost cen mieszkań. Na koniec 2023 r. najwyższe wzrosty mediany ceny ofertowej względem analogicznego okresu roku poprzedniego obserwowane były w Warszawie (26,3%), Krakowie (22,7%) oraz Wrocławiu (20,9%). Najniższy wzrost mediany ofert obserwowany był w Zielonej Górze (5,4%), Bydgoszczy (8,3%) oraz Katowicach (9,5%). W przypadku mediany cen transakcyjnych na koniec 2023 r. względem końca 2022 r. w miastach wojewódzkich zanotowano jej średni wzrost (średnia arytmetyczna wszystkich miast) na poziomie 9,6%. Największe wzrosty mediany ceny transakcyjnej zanotowano w Rzeszowie (20,7%), oraz Katowicach i Krakowie (po 12,4%), a najniższe w Szczecinie (2,7%), Olsztynie (4,5%) oraz Gdańsku (o 4,6%).

Analizując średnioroczne, czyli wygładzone, ceny transakcyjne na rynku pierwotnym i wtórnym wyodrębniono inne grupy miast pod względem poziomu zmian cen. Na rynku pierwotnym w 2023 r. względem roku poprzedniego największe wzrosty średniorocznej ceny transakcyjnej zaobserwowano w Opolu (18,5%), Rzeszowie (15,2%) oraz Wrocławiu (13,0%), a najniższe w Gdańsku (4,2%) oraz Białymstoku oraz Katowicach (po 4,3%).

Na rynku wtórnym średnioroczne wzrosty ceny transakcyjnej w 2023 r. względem roku 2022 zanotowano, kolejny rok z rzędu, również na wszystkich lokalnych rynkach. Najniższa skala wzrostów cen obserwowana była w Łodzi (2,2%) i Bydgoszczy (2,5%) do najwyższych notowanych Rzeszowie (8,3%), Krakowie (8,1%) i Opolu (8,0%). Średnioroczny wzrost ceny transakcyjnej na rynku wtórnym wyniósł w miastach wojewódzkich 5,9%.

Najwyższe nominalne ceny zarówno na rynku pierwotnym jak i wtórnym notowane były w największych rynkach. W Warszawie na rynku pierwotnym na koniec 2023 r. mediana ceny transakcyjnej mieszkania ukształtowała się na poziomie 14 259 zł/mkw., w Krakowie 13 100 zł/mkw., Wrocławiu 12 158 zł/mkw., Gdańsku 11 351 zł/mkw. i Poznaniu 10 646 zł/mkw.

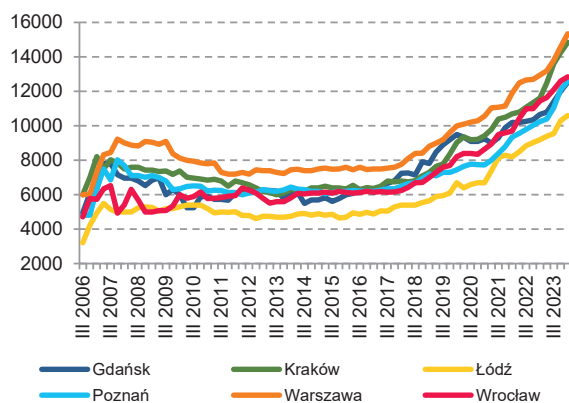
Na rynku wtórnym najwyższą medianę ceny transakcyjnej na koniec 2023 r. obserwowano w Warszawie 13 664 zł/mkw., Krakowie 12 059 zł/mkw., Gdańsku 11 316 zł/mkw. oraz Wrocławiu 10 892 zł/mkw.

Dla 6. największych i najbardziej płynnych rynków zanotowano wzrost średniego okresu sprzedaży mieszkań używanych w 2023 r. względem roku poprzedniego i ukształtowanie się tego

wskaźnika na poziomie 128 dni (wzrost o 6 dni). Dla wszystkich, 16. rynków w Polsce średnia ta wyniosła 118 dni i była wyższa niż w 2022 r. o niemal 6 dni.

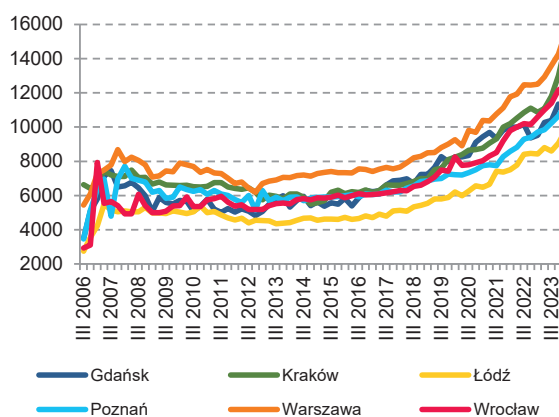
## Rynek pierwotny mieszkań wg bazy BaRN

Wykres 7.47. Mediana ceny ofert sprzedaży (zł/mkw.) w 6M - RP



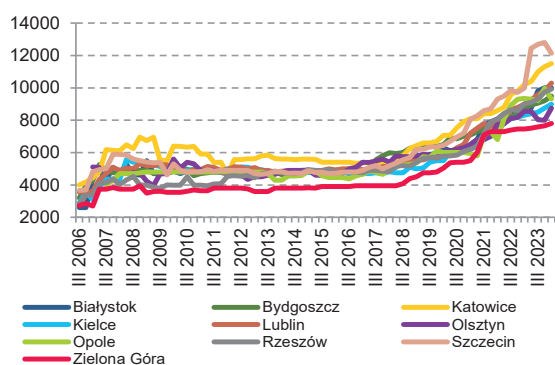
Źródło: NBP

Wykres 7.48. Mediana ceny transakcji sprzedaży (zł/mkw.) w 6M - RP



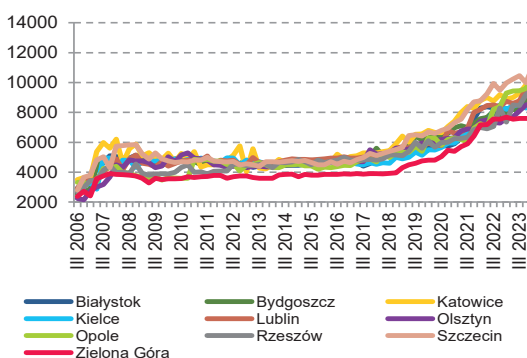
Źródło: NBP

Wykres 7.49. Mediana ceny ofert sprzedaży (zł/mkw.) w 10M - RP



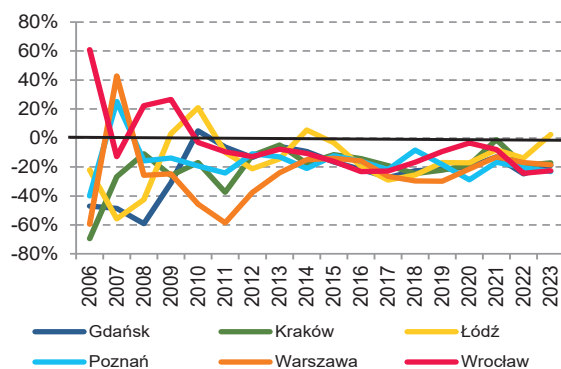
Źródło: NBP

Wykres 7.50. Mediana ceny transakcji sprzedaży (zł/mkw.) w 10M - RP



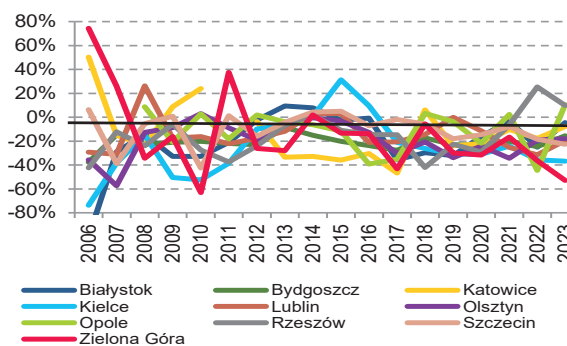
Źródło: NBP

Wykres 7.51. Miernik dopasowania mieszkań o pow.<=50 mkw. w 6M - RP



Źródło: NBP

Wykres 7.52. Miernik dopasowania mieszkań o pow.<=50 mkw. w 10M - RP

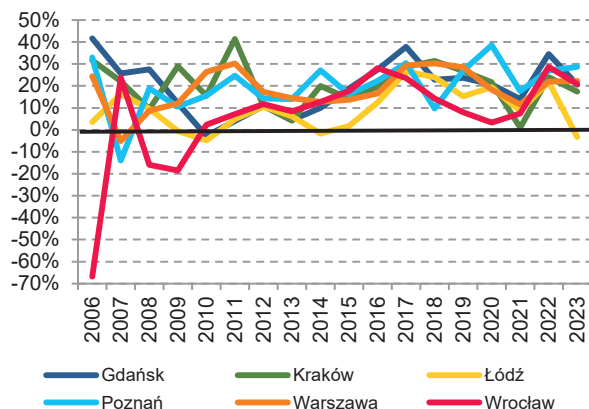


Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 7.51 i 7.52 procentowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje mieszkaniami) względem wielkości mieszkania, wg danych z bazy BaRN;

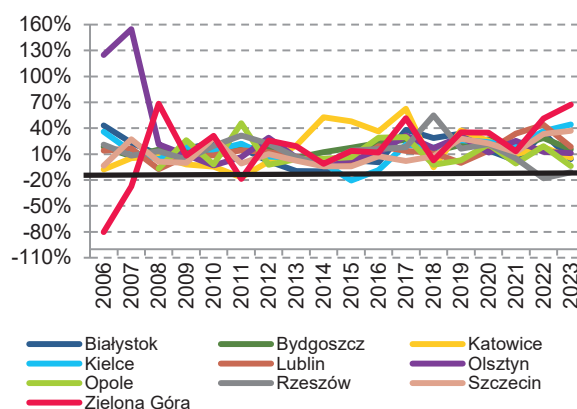
niedopasowanie liczone jako relacja udziału mieszkań o powierzchni użytkowej do 50 mkw. będących w ofercie do udziału transakcji mieszkaniami o powierzchni do 50 mkw. (średnia z czterech ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej kreski) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Analogiczne uwagi do wykresów 7.53 do 7.54 oraz 7.59 do 7.62.

**Wykres 7.53. Miernik dopasowania mieszkań o pow.>50 mkw. w 6M - RP**



Źródło: NBP

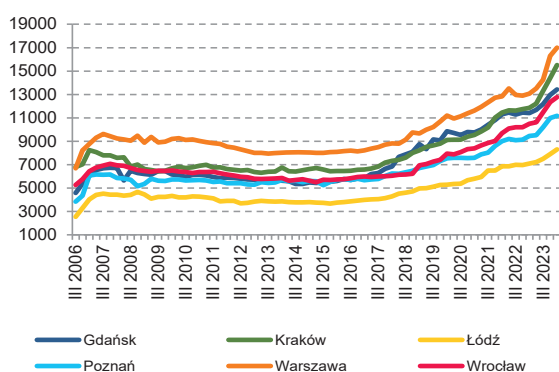
**Wykres 7.54. Miernik dopasowania mieszkań o pow.>50 mkw. w 10M - RP**



Źródło: NBP

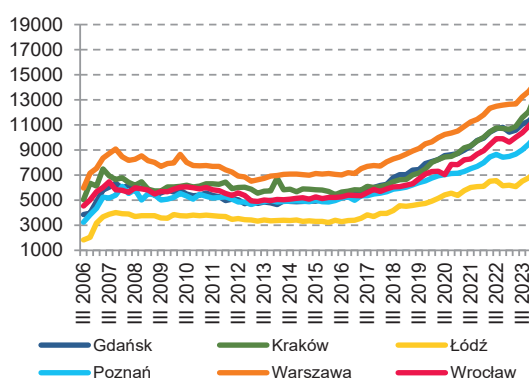
## Rynek wtórny mieszkań wg bazy BaRN

**Wykres 7.55. Mediana ceny ofert sprzedaży (zł/mkw.) w 6M - RW**



Źródło: NBP

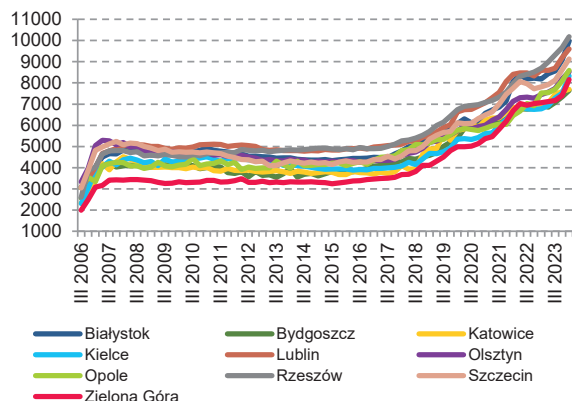
**Wykres 7.56. Mediana ceny transakcji sprzedaży (zł/mkw.) w 6M - RW**



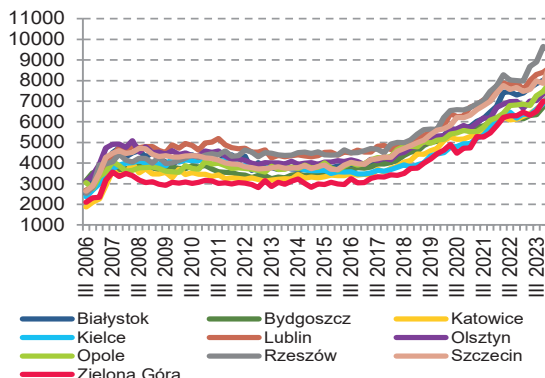
Źródło: NBP



Wykres 7.57. Mediana ceny ofert sprzedaży (zł/mkw.) w 10M - RW



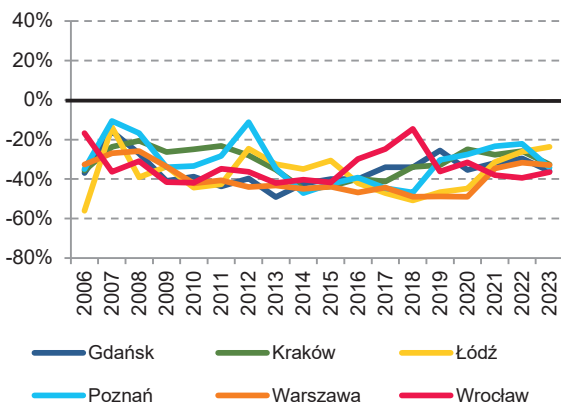
Wykres 7.58. Mediana ceny transakcji sprzedaży (zł/mkw.) w 10M - RW



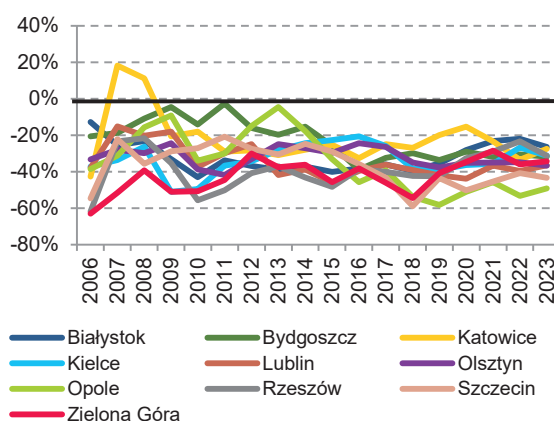
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 7.59. Miernik dopasowania mieszkań o pow.<=50 mkw. w 6M - RW



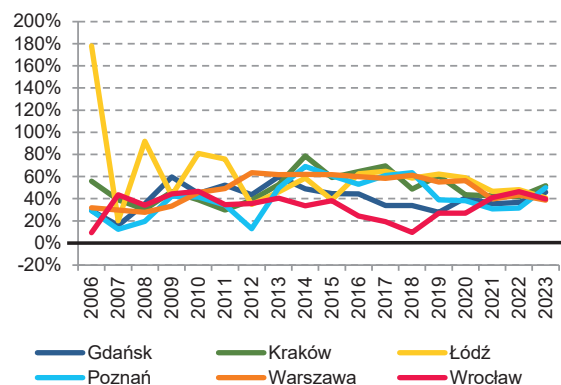
Wykres 7.60. Miernik dopasowania mieszkań o pow.<=50 mkw. w 10M - RW



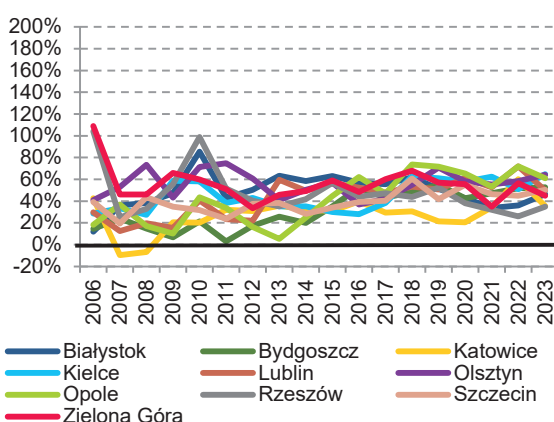
Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 7.61. Miernik dopasowania mieszkań o pow.>50 mkw. w 6M - RW



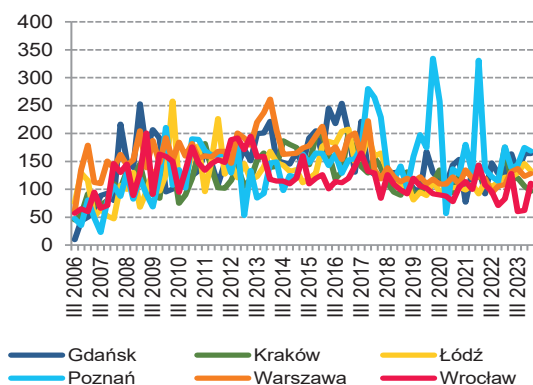
Wykres 7.62. Miernik dopasowania mieszkań o pow.>50 mkw. w 10M - RW



Źródło: NBP

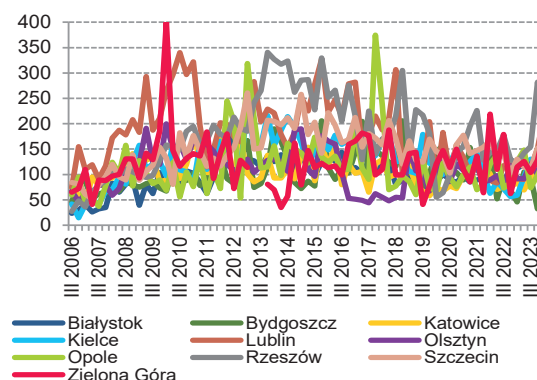
Źródło: NBP

Wykres 7.63. Średni czas sprzedaży mieszkań w 6M - RW



Źródło: NBP

Wykres 7.64. Średni czas sprzedaży mieszkań w 10M - RW



Źródło: NBP

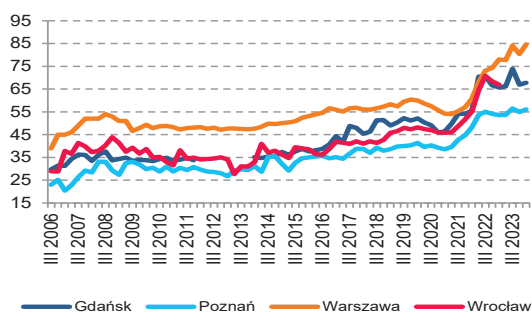
## Rynek najmu mieszkań wg bazy BaRN

Średnie stawki ofertowe najmu na koniec 2023 r. na 13. wojewódzkich rynkach wzrosły względem końca roku poprzedniego. Spadki zanotowano w Zielonej Górze, Łodzi i Wrocławiu. W Bydgoszczy stawka ofertowa była zbliżona do notowanej rok wcześniej. Najwyższa skala wzrostów stawek ofertowych była obserwowana w Białymstoku (22,8%), Rzeszowie (15,9%) oraz Lublinie (11,3%). Na największych rynkach mieszkaniowych w Polsce skala wzrostów stawek ofertowych była niższa niż obserwowana w roku poprzednim. W Warszawie, jako największym rynku mieszkaniowym w Polsce, średnie stawki ofertowe wzrosły o 8,3% w stosunku do notowanych na koniec 2022 r.

Stawki transakcyjne najmu na koniec 2023 r. wzrosły w 10. miastach wojewódzkich. Skala wzrostów była różna i ukształtowała się na poziomie od 0,6% w Białymstoku do 12,1% w Krakowie i 15,1% w Warszawie.

Najwyższe nominalne ofertowe stawki najmu na koniec 2023 r. notowane były tradycyjnie w Warszawie (80,5 zł/mkw.), Gdańsku i Krakowie (po 67,0 zł/mkw.), natomiast transakcyjne w Warszawie (76,6 zł/mkw.), Krakowie (65,9 zł/mkw.) oraz Wrocławiu (64,3 zł/mkw.).

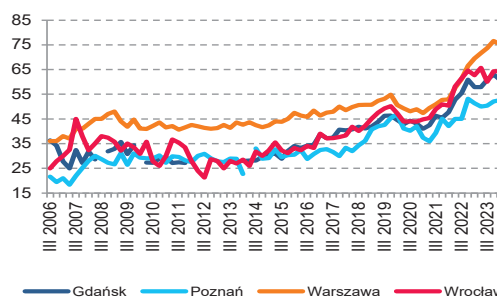
Wykres 7.65. Średnie ofertowe stawki najmu (zł/mkw.) w Gdańsku, Poznaniu, Warszawie i Wrocławiu



Uwaga: Brak danych dla Krakowa i Łodzi

Źródło: NBP

Wykres 7.66. Średnie transakcyjne stawki najmu (zł/mkw.) w Gdańsku, Poznaniu, Warszawie i Wrocławiu



Uwaga: Brak danych dla Krakowa i Łodzi

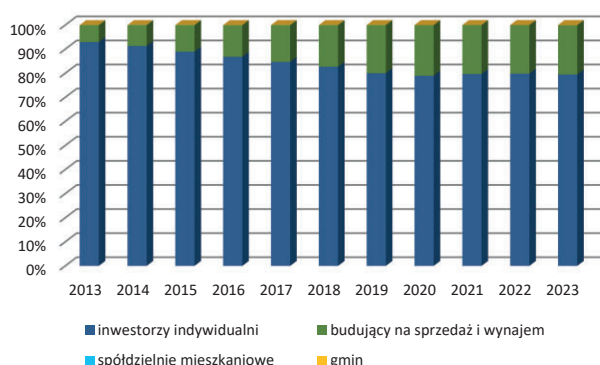
Źródło: NBP

## Rynek budynków jednorodzinnych

W okresie ostatnich lat obserwowano dynamiczny rozwój segmentu budownictwa mieszkaniowego jednorodzinnego, które stało się dogodną alternatywą dla gospodarstw domowych poszukujących większej przestrzeni do życia, przy jednocześnie porównywalnym koszcie jego nabycia vs. mieszkania w centralnych dzielnicach największych miast wojewódzkich. W 2023 r. odnotowano wyhamowanie zapoczątkowanego od 2017 r. wzrostowego trendu przekazywanych do użytkowania budynków jednorodzinnych. Należy przy tym zwrócić uwagę na długość procesu inwestycyjnego, która w przypadku domów jednorodzinnych trwa przeciętnie ok. 4 lat. Budynki jednorodzinne, które zostały oddane do eksploatacji w 2023 r., ich budowę rozpoczęto w 2020 r., czyli w okresie największych ograniczeń covidowych oraz niepewności gospodarczej i inwestycyjnej. W 2023 r. inwestorzy w Polsce przekazali do zasiedlenia 99,1 tys. budynków mieszkalnych, w tym 96,5 tys. budynków jednorodzinnych. W porównaniu do 2022 r. oddano do użytkowania o 12,2% mniej budynków jednorodzinnych w skali całego kraju, natomiast w porównaniu do 2020 r. więcej o 7,5%.

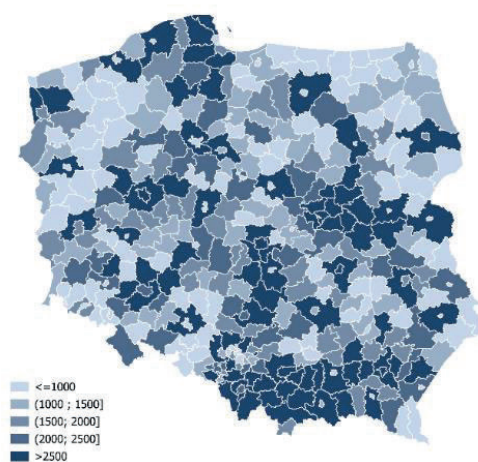
Choć w dalszym ciągu najwięcej budynków realizowanych było systemem gospodarczym, to w okresie ostatnich kilku lat wzrósł udział firm deweloperskich w budownictwie jednorodzinym. W 2023 r. inwestycje indywidualne stanowiły 79,5% ogólnej liczby budynków jednorodzinnych przekazanych do eksploatacji, a projekty inwestorów budujących na sprzedaż i wynajem 20,5%. W 2013 r. relacje te wyniosły odpowiednio 93% i 7%. W skali kraju, najwięcej budynków jednorodzinnych w latach 2013-2023 przekazali inwestorzy indywidualni w województwie mazowieckim (ok. 110,6 tys.), małopolskim (ok. 82,4 tys.) i wielkopolskim (ok. 82,3 tys.), a najmniej w woj. lubuskim, opolskim i warmińsko-mazurskim (łącznie w tych trzech województwach 55,2 tys.). W tym okresie deweloperzy przekazali do zasiedlenia najwięcej budynków jednorodzinnych na Mazowszu, w Wielkopolsce i na Dolnym Śląsku, odpowiednio: ok. 5 tys., 3,2 tys. i 3 tys.

**Wykres 7.67. Udział budynków jednorodzinnych oddanych do użytkowania w latach 2013-2023 w Polsce wg rodzaju inwestorów**



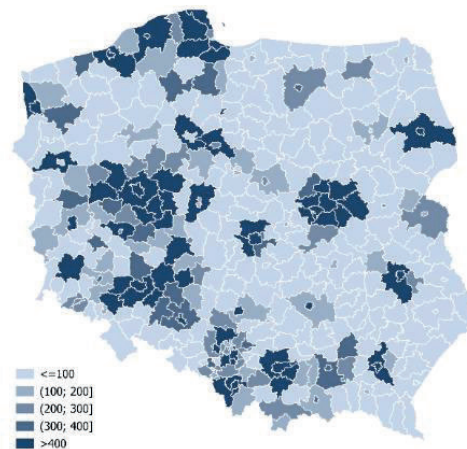
Źródło: GUS

Mapka 7.14. Liczba budynków mieszkalnych jednorodzinnych przekazanych do użytkowania przez inwestorów indywidualnych w latach 2013-2023



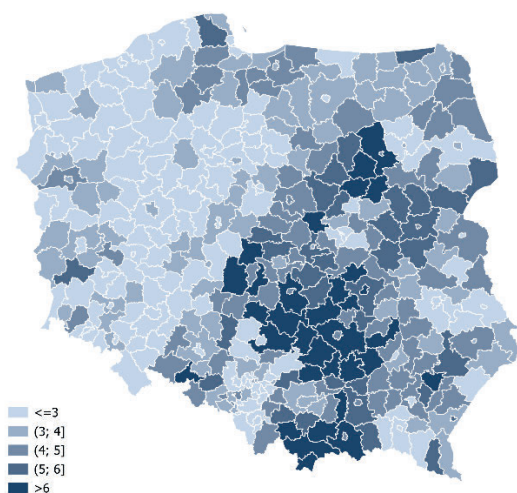
Źródło: GUS

Mapka 7.15. Liczba budynków mieszkalnych jednorodzinnych przekazanych do użytkowania przez inwestorów budujących na sprzedaż i wynajem w latach 2013-2023



Źródło: GUS

Mapka 7.16. Przeciętny czas trwania budowy nowych budynków mieszkalnych jednorodzinnych (w latach) w 2023 r.



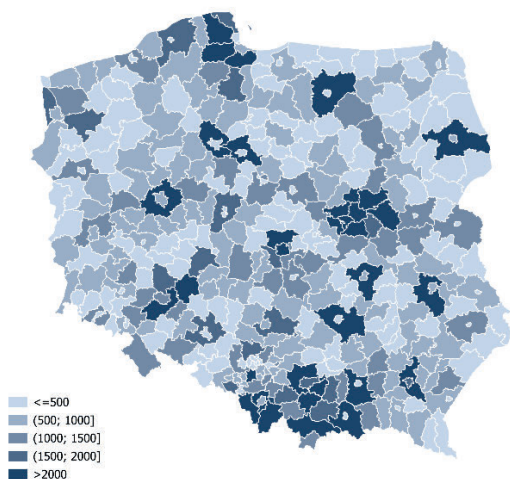
Źródło: GUS

Plany w zakresie budownictwa mieszkaniowego jednorodzinnego określone na podstawie pozyskanych pozwoleń na budowę oraz zgłoszeń projektów uległy ograniczeniu. W 2023 r. inwestorzy uzyskali w Polsce pozwolenia na wybudowanie ponad 81,6 tys. domów jednorodzinnych jednomieszkaniowych, tj. najmniej od 2015 r. W porównaniu do 2022 r. mniej o 22,4%, a w stosunku do rekordowego pod tym względem 2021 r. o 41,7%. Analiza nie zawiera domów do 70 mkw., które można budować bez pozwolenia.

W skali kraju, na podstawie pozyskanych w 2023 r. pozwoleń na budowę lub dokonanych zgłoszeń projektów, najczęściej domów jednorodzinnych jednomieszkaniowych ma zostać zrealizowanych na terenie Mazowsza, Małopolski i Śląska, odpowiednio ok. 12,4 tys. domów, 10,6 tys. i 7,6 tys., a najmniej w województwie opolskim (ok. 1,5 tys.), lubuskim (ok. 1,9 tys.) i podlaskim (ok. 2,5 tys.). Z uwagi na mniejszą dostępność terenów przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe i wyższe ceny gruntów budowlanych plany realizacji inwestycji w sektorze jednorodzinym w miastach wojewódzkich były niewielkie. W szesnastu miastach wojewódzkich w 2023 r. inwestorzy pozyskali pozwolenia na wybudowanie zaledwie ok. 4,4 tys. domów jednorodzinnych jednomieszkaniowych, wobec 5,2 tys. w 2022 r., co stanowiło odpowiednio ok. 5,4% i 5% ogółu budynków mieszkalnych jednorodzinnych z pozyskanymi pozwoleniami. Wśród miast wojewódzkich, najczęściej w 2023 r. planowanych do realizacji domów jednorodzinnych odnotowano w Łodzi (951) i Warszawie (642), a najmniej w Olsztynie (zaledwie 41 domów) i Bydgoszczy (85).

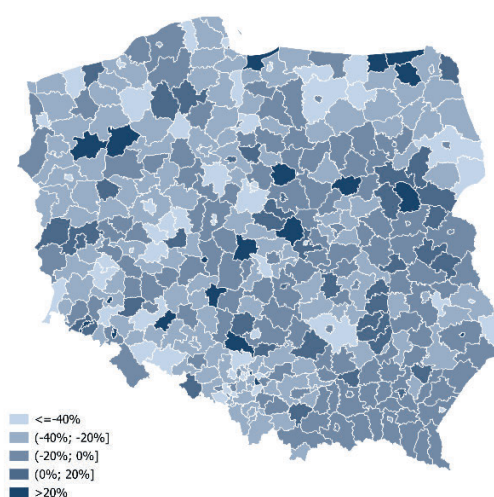
W ślad za rosnącymi kosztami realizacji inwestycji mieszkaniowych, odnotowano kolejne wzrosty cen domów jednorodzinnych w miastach wojewódzkich. W 2023 r. w tych ośrodkach uśrednione ceny ofertowe domów wzrosły (r/r) o 5,9%, a transakcyjne o 7,6%.

**Mapka 7.16. Liczba budynków mieszkalnych jednorodzinnych jednomieszkaniowych, na które wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia projektu w latach 2021-2023**



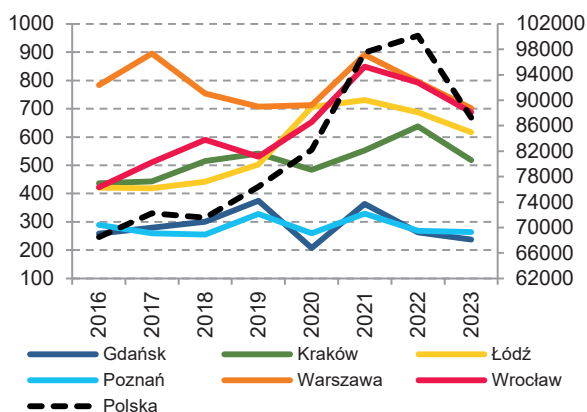
Źródło: GUS

**Mapka 7.17. Dynamika liczby budynków mieszkalnych jednorodzinnych, na które wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia projektu w 2023 (r/r)**



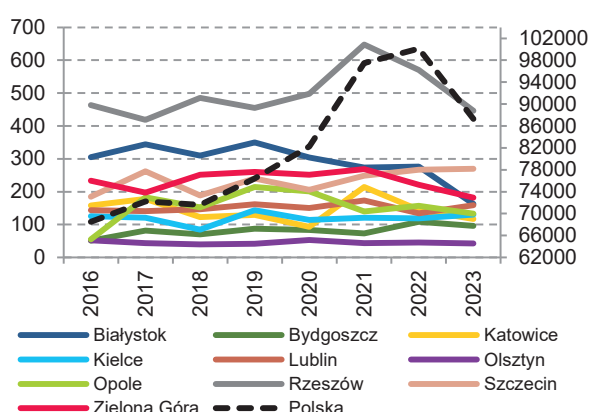
Źródło: GUS

**Wykres 7.68. Efekty budownictwa mieszkaniowego jednorodzinnego jednomieszkaniowego w 6M i w Polsce (prawa skala) – BMJ oddane do użytkowania**



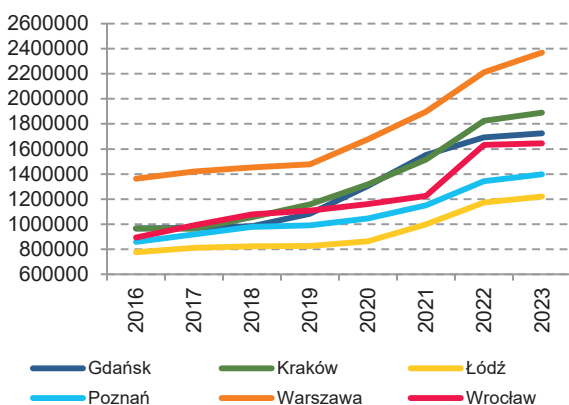
Źródło: GUS

**Wykres 7.69. Efekty budownictwa mieszkaniowego jednorodzinnego jednomieszkaniowego w 10M i w Polsce (prawa skala) – BMJ oddane do użytkowania**



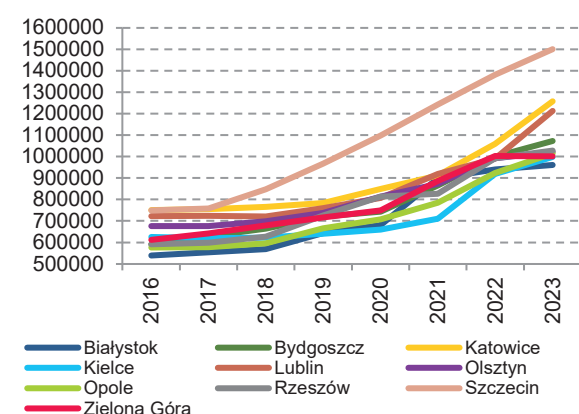
Źródło: GUS

**Wykres 7.70. Średnia cena ofertowa domu jednorodzinnego (zł) – RWO w 6M**



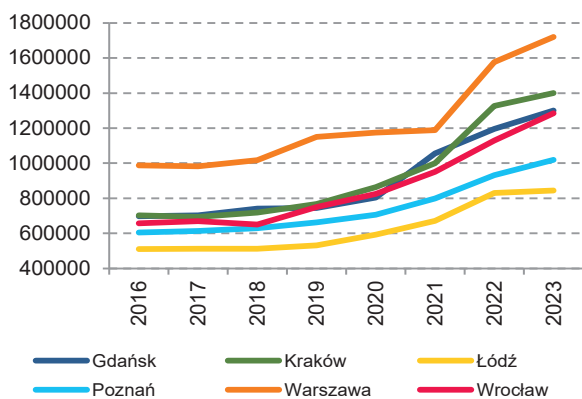
Źródło: NBP

**Wykres 7.71. Średnia cena ofertowa domu jednorodzinnego (zł) – RWO w 10M**



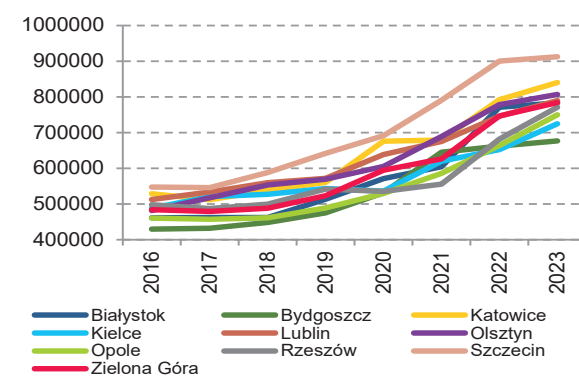
Źródło: NBP

**Wykres 7.72. Średnia cena transakcyjna domu jednorodzinnego (zł) – RWT w 6M**



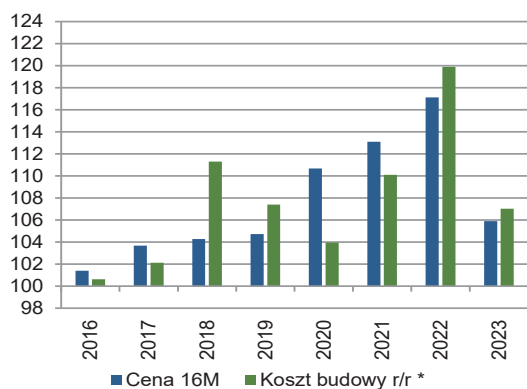
Źródło: NBP

**Wykres 7.73. Średnia cena transakcyjna domu jednorodzinnego (zł) – RWT w 10M**

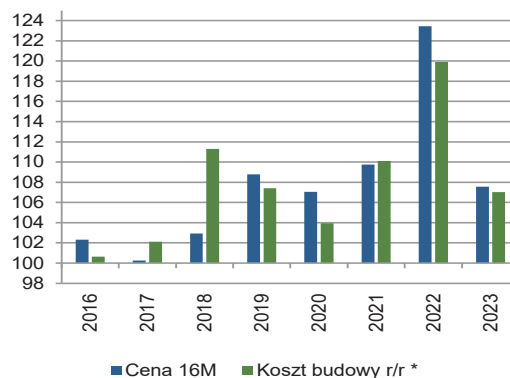


Źródło: NBP

Wykres 7.74. Dynamika zmian średniej ceny ofertowej domu jednorodzinnego 16M - RWO



Wykres 7.75. Dynamika zmian średniej ceny transakcyjnej domu jednorodzinnego 16M - RWT



16M: Białystok, Bydgoszcz, Gdańsk, Katowice, Kielce, Kraków, Lublin, Łódź, Olsztyn, Opole, Poznań, Rzeszów, Szczecin, Warszawa, Wrocław, Zielona Góra

\*Sekocenbud: dom jednorodzinny 1110-101

Źródło: NBP

## II. Analiza podmiotów i subrynków w sektorze nieruchomości w Polsce

### 8. Popyt mieszkaniowy na rynku pierwotnym, wtórnym oraz rynku najmu według badań ankietowych

#### Sytuacja na pierwotnym rynku mieszkaniowym według badań ankietowych NBP<sup>55</sup>

Po 2022 r., który zakończył się znaczną nadpodażą ofert mieszkań deweloperskich, w tym wysokim udziałem niesprzedanej produkcji w toku i ostrożnym podejściem w rozpoczynaniu nowych inwestycji, liczba mieszkań sprzedanych przez respondentów badania w 2023 r. była o 32% wyższa od tej w roku poprzednim. Wzrost dynamiki kontraktacji r/r osiągnięto po znacznym spadku bazy porównawczej w 2022 r. (spadek sprzedaży przez ankietowane podmioty wynosił 43%). Potwierdza to istotną poprawę popytu, ale poniżej historycznie dobrych wyników odnotowanych w kilku poprzednich latach. Większy wzrost sprzedaży dotyczył deweloperów z rynku 6. miast (o 37%) niż tych z rynku 10. miast (o 20%). Dane cyklicznie zbierane przez NBP również potwierdziły wzrost sprzedaży na rynku pierwotnym (o 24% r/r). Wyższy wzrost sprzedaży odnotowano w 6. miastach (o 27%), w tym o 46% w Warszawie niż w 10. miastach (o 16%). Wzrost kw./kw. sprzedaży w II i III kw. 2023 r. (odpowiednio o 53% i o 7%) był efektem funkcjonowania programu Bezpieczny Kredyt 2%, który umożliwił szerszej grupie nabywców sfinansowanie zakupu mieszkania na własne potrzeby mieszkaniowe. Podobnie grupa piętnastu największych deweloperów (notowanych na rynku GPW i Catalyst) sprzedała w 2023 r. 24 436 lokali osiągając o 21% lepszy wynik wobec 2022 r. przy spadku kontraktacji o 14% w IV kw. 2023 r. W IV kw. 2023 r. niewielki spadek podpisanych umów (o 1%) wynikał z ograniczonej oferty na niektórych rynkach.

---

<sup>55</sup> W okresie listopad-grudzień 2023 r. przeprowadzono dwa badania ankietowe 2023 r. NBP przeprowadził badania ankietowe: (i) poziomu podaży z elementami popytu na rynku pierwotnym mieszkań w budownictwie wielorodzinnym skierowane do deweloperów, którą wypełniło 197 podmiotów inwestujących w projekty budownictwa wielorodzinnego w kraju, oraz (ii) sytuacji ekonomicznej i zdolności produkcyjnych firm budowlanych zajmujących się głównie budownictwem kubaturowym, które wypełniło 186 podmiotów. Około 90% ankietowanych deweloperów i ponad 80% przedsiębiorstw budowlanych ankietowanych w bieżącym badaniu wzięło również udział w poprzednich jego edycjach (w 2019 r., 2020 r., 2021 r. i w 2022 r.), co zapewniło wysoką porównywalność wyników i wniosków z poprzednich badań. Analizę danych z badań ankietowych uzupełniono wywiadami przeprowadzonymi w styczniu i w lutym 2024 r. wśród mniejszych i większych deweloperów realizujących projekty mieszkaniowe na terenie kraju oraz z generalnymi wykonawcami i podwykonawcami usług w zakresie budownictwa mieszkaniowego.

Szersza informacja dotycząca wyników badań ankietowych NBP znajduje się w publikowanej co kwartał „Informacji o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce” dostępnych na stronie [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) w zakładkach: Publikacje / Cykliczne materiały analityczne NBP / Rynek nieruchomości / Informacja kwartalna (rynek nieruchomości).



W efekcie silnych czynników cenotwórczych (utrzymującej się inflacji, wzrostu siły nabywczej gospodarstw domowych, poprawy sprzedaży mieszkań przy ograniczonej podaży lokali na rynku pierwotnym i rosnących kosztów produkcji) w ocenie deweloperów wzrost cen mieszkań w 2023 r. wyniósł 15%.

Przewaga popytu nad podażą odnotowana na koniec 2023 r. głównie w grupie 6. miast (52% wskazań) i w mniejszym stopniu w 10. miastach (32% wskazań) w ocenie ankietowanych wynikała ze spadku dostępności ofert na skutek problemów w rozpoczynaniu nowych inwestycji w otoczeniu rosnącego popytu. Jednakże w ocenie 34% deweloperów podaż mieszkań była zbliżona do popytu (31% wskazań w 6. miastach i 38% w 10. miastach). W listopadzie 2023 r. obserwowano umiarkowany optymizm wśród ankietowanych w zakresie kontraktacji mieszkań w 2024 r., który wynikał z oczekiwania na nowy program wspierający nabywanie mieszkań na własne potrzeby oraz utrzymujące się nabywanie w celach inwestycyjnych. W opinii 62% respondentów wyrażających swoją opinię sprzedaż w 2024 r. utrzyma się na zbliżonym poziomie.

Zdaniem ankietowanych wyższa sprzedaż w 2023 r. była efektem poprawy akcji kredytowej banków, utrzymującego się na wysokim poziomie nabywania mieszkań na wynajem, inwestowania środków finansowych w nieruchomości mieszkaniowe (odpowiednio 67%, 61% i 58% wskazań) oraz niskiej bazy porównawczej w 2022 r. Ponadto deweloperzy do czynników poprawy swojej kontraktacji zaliczyli znaczącą rolę kredytów bankowych udzielonych z wyłączeniem rządowego programu (36% wskazań), korzystniejszą niż w 2022 r. dostępność mieszkania mierzoną relacją przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw do średniej ceny transakcyjnej oraz realizację odkładanej decyzji o nabyciu lokalu na poprawę swoich warunków mieszkaniowych. Natomiast do czynników obniżających sprzedaż zaliczono zbyt wysokie ceny mieszkań, niską zdolność kredytową i słabą sytuację finansową części gospodarstw domowych planujących zakup mieszkania. Szybki wzrost cen mieszkań i inflacja sprzyjały inwestowaniu środków własnych w nieruchomości mieszkaniowe. Niewielki wpływ na poziom sprzedaży w omawianym okresie miał popyt ze strony funduszy inwestycyjnych i zagranicznych osób fizycznych.

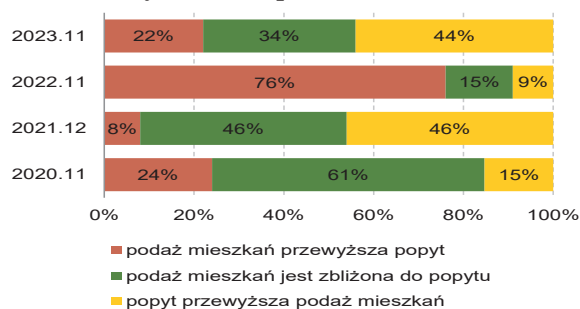
Od sześciu lat utrzymuje się stabilna struktura nabywców mieszkań w kraju. Przeważający odsetek kupujących to krajowe osoby fizyczne (91%). Udział zagranicznych osób fizycznych zwiększył się o 2 pp. (do 7% w 2023 r. wobec 5% w 2022 r.), w tym 5% stanowiły osoby fizyczne z Ukrainy oraz 2% z innych krajów. Obywatele Ukrainy częściej nabywali mieszkania w grupie 6. miast (7% sprzedaży) niż w grupie 10. miast (4%). Jedynie 2% kupujących to inne podmioty, w tym fundusze inwestycyjne. Transakcje sprzedaży mieszkań co najmniej dwóch lub więcej lokali jednemu podmiotowi w ocenie deweloperów stanowiły ok. 0,7% transakcji na rynku pierwotnym w 2023 r.

Struktura transakcji w zależności od celu nabycia powróciła do poziomów z 2021 r., po znacznym spadku w 2022 r. odsetka osób fizycznych kupujących na własne potrzeby mieszkaniowe. W 2023 r. większość (65%) stanowili nabywcy zaspokajający swoje potrzeby mieszkaniowe, w tym dominowali kupujący swoje pierwsze mieszkanie lub członka rodziny (37%), a następnie w celu poprawy warunków bytowych (28%). Pozostały odsetek (35%) nabył lokale w celach

inwestycyjnych, w tym 31% głównie na wynajem, a 4% z zamiarem odsprzedaży z zyskiem w korzystnym okresie.

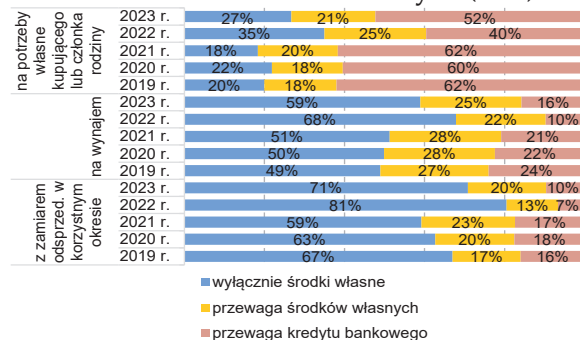
Biorąc pod uwagę cel w jakim zostały nabyte mieszkania deweloperzy wskazali na zmianę struktury poszczególnych źródeł finansowania w 2023 r. wobec 2022 r. Na potrzeby własne przeważało i wzrosło finansowanie z przewagą kredytu bankowego (52% w 2023 r. wobec 40% w 2022 r. i 62% w 2021 r.) przy zmniejszeniu się udziału środków własnych (27% w 2023 r. wobec 35% w 2022 r. i 18% w 2021 r.). Nabywanie mieszkań z przewagą środków własnych utrzymało się na poziomie ponad 20%. Wśród mieszkań zakupionych na wynajem mniej zostało sfinansowane wyłącznie gotówką (59% w 2023 r. wobec 68% w 2022 r. ), ponieważ wzrósł udział kredytów bankowych (do 16% wobec 10%). Wzrósł także do 25% z 22% udział mieszkań zakupionych na wynajem z przewagą środków własnych. Odsetek mieszkań zakupionych z zamiarem ich późniejszej odsprzedaży w korzystnym okresie (4% zakupionych mieszkań ogółem) aż w 91% sfinansowano środkami własnymi lub ze znaczną ich przewagą podobnie jak w latach poprzednich, a pozostałą, niewielką część transakcji (9%) pokryto środkami bankowymi. Znaczny przyrost nowych kredytów udzielonych na zakup mieszkań w II połowie 2023 r., w tym głównie w IV kw. 2023 r. spowodował, że łączna ich liczba i wartość w całym 2023 r. była wyższa r/r odpowiednio o 25% i 41%. Uruchomiony od 1 lipca 2023 r. Bezpieczny Kredyt 2% stanowił 50% liczby i 51% wartości kredytów mieszkaniowych w kraju udzielonych w drugiej połowie 2023 r. W ocenie respondentów badania udział Bezpiecznego Kredytu 2% w finansowaniu zakupu mieszkań w ich inwestycjach był dość zróżnicowany. Według wskazań 24% deweloperów nabywcy ich mieszkań nie korzystali z kredytu w ramach rządowego programu. Do tej grupy firm należeli deweloperzy realizujący projekty w lepszych, droższych lokalizacjach, gdzie cena mieszkania nie kwalifikowała się do programu. W przypadku 30% deweloperów kredyt na preferencyjnych warunkach otrzymało do 50% ich klientów, a według 47% respondentów od 51% do 100% nabywców.

Wykres 8.1 Relacja popytu do podaży w ocenie ankietowanych deweloperów (w %)



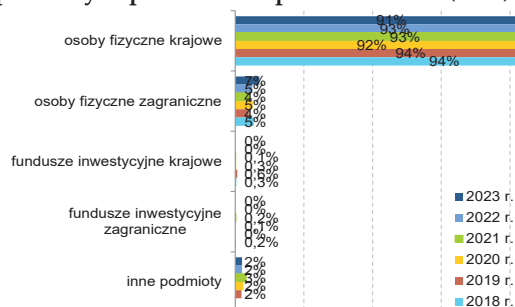
Źródło: badanie NBP

Wykres 8.2 Struktura źródeł finansowania zakupu mieszkań w zależności od celu nabycia (w %)



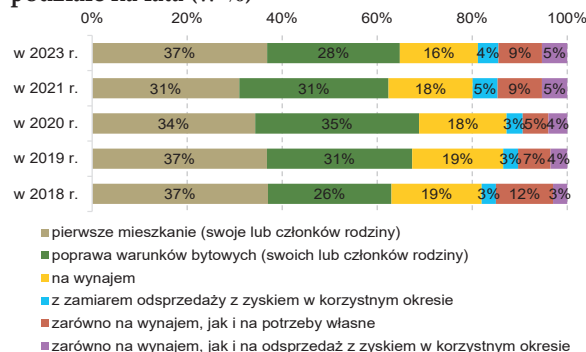
Źródło: badanie NBP

**Wykres 8.3 Struktura nabywców mieszkań sprzedanych przez deweloperów w latach (w %)**



Źródło: badanie NBP

**Wykres 8.4 Struktura mieszkań nabytych na rynku pierwotnym w zależności od celu nabycia – w podziale na lata (w %)**



Źródło: badanie NBP

## Rynek wtórny sprzedaży mieszkań<sup>56</sup>

Rynek wtórny mieszkań w 2023 r. w porównaniu z 2022 r. według danych NBP oraz wynikających z badania ankietowego odznaczył się widoczną poprawą sprzedaży oraz utrzymującym się wzrostem cen mieszkań. Niższa dynamika wzrostu r/r średniej ceny transakcyjnej wynikała z większego udziału lokali sprzedanych poza centralnymi lokalizacjami. Wzrost sprzedaży dotyczył zarówno nabywania w celach inwestycyjnych, jak i na własne potrzeby mieszkaniowe. Zdaniem ankietowanych pośredników rok 2023 zakończył się przewagą popytu nad podażą i niewielką skłonnością odsprzedających do korekty swoich oczekiwań cenowych. W efekcie wzrostu finansowania kredytem bankowym oraz siły nabywczej gospodarstw domowych zmieniły się r/r preferencje kupujących oraz struktura źródeł finansowania (częściej kupowano małe mieszkania oraz przy udziale środków bankowych). W ocenie ankietowanych pośredników w 2024 r. możliwa jest stabilizacja popytu na nieco niższym poziomie oraz, podobnie jak w 2023 r. częstsze poszukiwanie tańszych lokali w efekcie braku wsparcia ze strony programów rządowych w nabyciu mieszkań na własne potrzeby mieszkaniowe i mniejszych w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem.

<sup>56</sup> W „Badaniu poziomu popytu i podaży na wtórnym rynku mieszkaniowym z uwzględnieniem rynku najmu” przeprowadzonym przez Narodowy Bank Polski w lutym 2024 r. wzięło udział 246 przedsiębiorstw zajmujących się obrotem nieruchomości na rynku wtórnym w największych miastach w kraju, w tym 80% firm wzięło udział w poprzednich edycjach badania, co zapewniło wysoką porównywalność wyników. Podmioty o zasięgu ogólnokrajowym stanowiły 3% badanych. Ankietę skierowano do pośredników w obrocie nieruchomościami i do zarządców najmem nieruchomości mieszkaniowych. Dane z ankiet uzupełniono informacjami z wywiadów przeprowadzonych w okresie marzec-kwiecień 2024 r. wśród przedstawicieli mniejszych i większych respondentów badania. Dane z ponad połowy (56%) zebranych ankiet dotyczyły 10. miast, 24% 6. miast i 20% Warszawy. Pod względem liczby osób zatrudnionych 84% ankietowanych podmiotów zatrudniało mniej niż 9 osób, 15% respondentów w przedziale od 9 do 49 osób. Jedynie w przypadku kilku respondentów (1%) liczba osób zatrudnionych była większa. Biorąc pod uwagę szacunek struktury przychodów osiągniętych w 2023 r. wśród 246 respondentów badania ankietowego, znaczna część podmiotów (67%) uzyskała je głównie poprzez realizację pośrednictwa w kupnie/sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych, 20% z pośrednictwa w wynajmie nieruchomości, 7% zarządzając wynajmem nieruchomości. Pozostałe 7% swoją dominującą część przychodów uzyskało z innego rodzaju działalności.

Według dominującej grupy respondentów badania ankietowego (90%) w 2023 r. w porównaniu z rokiem poprzednim średnio o 28% wzrosło nabywanie mieszkań na rynku wtórnym na własne potrzeby i o 17% w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem, po spadku sprzedaży średnio o 21% w 2022 r. Na przewagę popytu nad podażą w I kw. 2024 r. wskazał mniejszy odsetek badanych (61%). W tym okresie obserwowano utrzymujący się wzrost popytu, ale na niższym poziomie niż w dwóch kwartałach poprzednich (wzrost sprzedaży kw./kw. o 5% przy nabywaniu mieszkań w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem i o 1% na własne potrzeby mieszkaniowe).

W I kw. 2024 r. ankietowali zaobserwowali ożywienie w segmencie droższych i większych nieruchomości mieszkaniowych z uwagi na szerszy asortyment takich ofert. Coraz ważniejszym czynnikiem kreującym popyt na mieszkania staje się demografia oraz migracja ze wsi do miast, z małych miast do dużych oraz z dużych miast na przedmieścia, a w szczególności imigracja na pobyt stały i czasowy. Systematycznie malejąca liczba gospodarstw domowych i liczby ludności może także zmniejszyć popyt na mieszkania w dłuższej perspektywie.

W 2024 r. pośrednicy w obrocie nieruchomościami przewidują wzrost nabywania na własne potrzeby mieszkaniowe mieszkań o powierzchni od 30 mkw. do 50 mkw. oraz spadek zainteresowania lokalami największymi (powyżej 70 mkw.). Takie oczekiwania częściej wskazywano w Warszawie i w grupie 10. miast niż w 6. miastach. Pośrednicy oceniając popyt w 2024 r. na mieszkania nabywane w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem, również przewidywali wzrost transakcji na lokale do 30 mkw. oraz od 30 mkw. do 50 mkw. oraz spadek zainteresowania mieszkaniem największymi, tj. powyżej 90 mkw.

W ocenie pośredników w obrocie nieruchomościami wiek budynku, w którym usytuowane jest mieszkanie ma podobny wpływ na wybór mieszkania, zarówno w przypadku kupujących na własne potrzeby mieszkaniowe, jak i w celach inwestycyjnych. Utrzymujący się wzrost sprzedaży mieszkań najmłodszych, tj. pięcioletnich wynika zarówno z naturalnego zasilania podaży ofertami lokali z nowszego budownictwa oraz z odsprzedaży w celu realizacji zaplanowanego zysku lub poprawy warunków bytowych oraz w efekcie poszukiwania przez nabywców gotowych mieszkań wzniesionych w lepszym standardzie. Mieszkania kilkuletnie nie są obciążone ryzykiem oczekiwania na ich wybudowanie, zapewniają wyższy standard wykończenia niż lokale ze starszej zabudowy i zazwyczaj są gotowe do zamieszkania, co w przypadku zakupu na wynajem daje możliwość szybkiego osiągnięcia przychodów.

Zdaniem respondentów badania najczęstszą motywacją odsprzedaży mieszkania w 2023 r. była potrzeba zakupu innej nieruchomości mieszkaniowej, która miała na celu poprawę warunków bytowych (41% odsprzedaży), co częściej miało miejsce w Warszawie (49% wskazań) niż w 10. miastach i 6. miastach (po 39% wskazań). Odsetek takiego motywu zakupów zwiększył się w 2023 r. w odniesieniu do 2022 r. o 7 pp. wraz z poprawą sytuacji finansowej gospodarstw domowych. Udział zakupów poprawiających warunki bytowe w 2023 r. był zbliżony do odnotowanych we wcześniejszych latach. We wszystkich miastach znacznie zmniejszyła się odsprzedaż z powodu zbyt wysokiego obciążenia ratami kredytu hipotecznego (do 9% w 2023 r. wobec 18% w 2022 r.). Wraz z poprawą sytuacji finansowej gospodarstw domowych w 2023 r. mniej osób odsprzedało mieszkanie z powodu zbyt wysokich kosztów utrzymania obecnego

lokalu w stosunku do aktualnych możliwości finansowych (7% w 2023 r. wobec 11% w 2022 r. oraz 9% w 2021 r. i 8% w 2020 r.). Od kilku analizowanych lat na zbliżonym poziomie utrzymuje się udział sprzedających w związku ze zmianą swojego miejsca zamieszkania (17%). Drugi rok z rzędu rzadziej niż w latach poprzednich odsprzedaż była realizacją zaplanowanej inwestycji (11% w 2023 r. 11% w 2022 r. wobec 17% w 2021 r., 17% w 2020 r. i 16% w 2019 r.). Na poziomie kilku procent utrzymał się odsetek sprzedających mieszkanie w wyniku spadku opłacalności wynajmu lub utraty najemców (7% w 2023 r. wobec 6% w 2022 r., 9% w 2021 r. i 14% w 2020 r.). W 2023 r. podobnie jak w latach ubiegłych sytuacja ta częściej miała miejsce w 6. miastach (9% sprzedających) i w 10. miastach (8% odsprzedaży) niż w Warszawie (5% odsprzedaży). W sytuacji 7% odsprzedażających powodem sprzedaży mieszkania były inne przyczyny, nie ujęte w ankiecie.

W ocenie respondentów badania, w I kw. 2024 r. część zainteresowanych zakupem mieszkania nadal z różnych przyczyn wstrzymywała się z jego nabyciem (32% zamierzających nabycie na własne potrzeby mieszkaniowe i mniejszy odsetek, tj. 18% w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem). Według ankietowanych w I kw. 2024 r. większość mieszkań nabyto na własne potrzeby mieszkaniowe (60% transakcji, w tym 34% na pierwsze mieszkanie swoje lub członka rodziny i 26% na poprawę warunków bytowych). Odsetek nabywców na własne potrzeby zwiększył się o 7 pp. w odniesieniu do wyników z czterech poprzednich lat. Wskazania te były zbliżone na poszczególnych rynkach miast wojewódzkich. Natomiast pozostałe 40% nabywców zakupiło mieszkanie na inny cel niż własne potrzeby mieszkaniowe, w tym 15% na wynajem, 8% zarówno na wynajem, jak i na potrzeby mieszkaniowe, 9% w celu odsprzedaży w korzystnym okresie i 8% zarówno na wynajem, jak i na odsprzedaż z zyskiem w korzystnym okresie.

Odsetek flipperów (kupujących mieszkania w celu szybkiej odsprzedaży z zyskiem po jego udoskonaleniu) ankietowani oszacowali na poziomie 18% transakcji. Większy ich udział wskazano w Warszawie (20% nabywców) niż w 6. miastach (16%) i 10. miastach (17%).

W strukturze nabywców mieszkań na rynku wtórnym w I kw. 2024 r. przeważały osoby fizyczne krajowe (81% nabywców, wzrost o 2 pp. r/r), w tym 55% stanowili kupujący na własne potrzeby mieszkaniowe i 26% w celach inwestycyjnych i na wynajem. Od trzech lat wśród nabywców mieszkań na zbliżonym poziomie utrzymuje się udział osób fizycznych z Ukrainy (9%), osób fizycznych z innych krajów (4%), funduszy inwestycyjnych krajowych (2%) i zagranicznych (2%) oraz innych podmiotów (2%).

Pod względem zamieszkania, pomimo niewielkiego spadku przeważali nabywcy z tej samej miejscowości co zakupiona nieruchomość (odpowiednio 67%, 68% i 70% w I kw. 2024 r., 2023 r. i 2022 r.). Natomiast w efekcie wysokiego poziomu nabywców inwestycyjnych w niewielkim stopniu zwiększył się odsetek nabywców zamieszkujących w innej miejscowości niż zakupiona nieruchomość (24%, 22% i 21% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r. i 2022 r.). Kupujący, którzy mieszkali za granicą kraju, w tym Polacy przebywający za granicą i osoby zagraniczne stanowili niezmiennie około 10%.

W ocenie ankietowanych poszczególne źródła finansowania w zależności od celu nabycia mieszkania na rynku wtórnym w II połowie 2023 r. powróciły do struktury sprzed 2022 r., w którym to znacząco spadło finansowanie z udziałem kredytu hipotecznego.

Wśród kupujących na własne potrzeby lub członka rodziny zwiększyło się nabywanie z przewagą kredytu bankowego (54%, 28%, 51%, 53% i 68% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r., 2022 r., 2021 r. i 2020 r.), a zmniejszyło się finansowanie wyłącznie środkami własnymi lub z ich przewagą (46%, 72%, 49%, 47% i 32% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r., 2022 r., 2021 r. i 2020 r.). Odsetek nabywców finansujących zakup mieszkania głównie środkami uzyskanymi z odsprzedaży innej nieruchomości stanowił 34% w łącznej strukturze kupujących, co wskazuje na skalę gospodarstw domowych poprawiających swoje warunki mieszkaniowe.

Przy zakupie mieszkań na wynajem przeważały transakcje finansowane wyłącznie lub z przewagą środków własnych, których udział zmniejszył się wobec roku poprzedniego (81%, 91%, 81%, 79% i 67% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r., 2022 r., 2021 r. i 2020 r.) na rzecz wzrostu o 9 pp. r/r odsetka mieszkań nabytych w tym celu z przewagą kredytu bankowego (19%, 9%, 19%, 21% i 33% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r., 2022 r., 2021 r. i 2020 r.).

Odsetek mieszkań, który zdaniem pośredników został zakupiony z zamiarem odsprzedaży w korzystnym okresie w dominującej części od kilku analizowanych lat był finansowany wyłącznie środkami własnymi lub ze znaczną ich przewagą (89%, 93%, 88%, 88%, 83% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r., 2022 r., 2021 r. i 2020 r.), a udział środków bankowych był niewielki (11%, 7%, 12%, 12% i 17% odpowiednio w I kw. 2024 r., 2023 r., 2022 r., 2021 r. i 2020 r.).

Według danych NBP w okresie pięciu lat średnia cena transakcyjna mieszkań na rynku wtórnym wzrosła o 36%, 56% i 47% odpowiednio w Warszawie, 6. miastach i 10. miastach oraz w nieco większym stopniu średnia cena ofertowa (o 49% w Warszawie, 67% w 6. miastach i 49% w 10. miastach). W latach 2019-2023 wzrostowi cen mieszkań sprzyjał szereg czynników takich jak: wzrost kosztów budowy, inflacja, zachwianie łańcuchów dostaw materiałów budowlanych powodujących ich brak, brak alternatywnych źródeł inwestowania, poprawa popytu w otoczeniu niskiej podaży ofert. W IV kw. 2023 r. dynamika r/r realnych cen mieszkań zarówno względem CPI oraz dynamiki wynagrodzeń, podobnie jak w kwartale poprzednim była ujemna na wszystkich rynkach, w tym szczególnie w Łodzi, Gdyni i Warszawie. Natomiast dynamika wzrostu średniej ceny transakcyjnej zarejestrowanej na koniec 2023 r. była jednocyfrowa i znacznie niższa r/r (w Warszawie, 6. miastach i 10. miastach wzrost r/r odpowiednio o 2%, 4% i 8% w 2023 r. wobec 10%, 11% i 11% w 2022 r. i o 11%, 12% i 12% w 2021 r.). Na rynku wtórnym w 2023 r. wobec 2022 r. niższy wzrost średniej ceny transakcyjnej niż ofertowej wynikał z popytu na mieszkania starsze, lepiej położone, ale mniejsze, z uwagi na niższy całkowity koszt zakupu oraz z wysokiej podaży ofert z nowszego zasobu mieszkaniowego i braku skłonności sprzedających do znaczących upustów. Średnia cena ofertowa mieszkań zarejestrowanych na rynku wtórnym na koniec 2023 r. wobec cen na koniec 2022 r. wzrosła o 23%, 16% i 9% odpowiednio w Warszawie, 6. miastach i 10. miastach.

Według danych NBP w I kw. 2024 r. kw./kw. utrzymał się wzrost cen mieszkań na rynku wtórnym. Średnie ceny transakcyjne wzrosły na szesnastu rynkach wojewódzkich oraz w Gdyni średnio o 3%, w tym w największym stopniu w Szczecinie (o 10%), Opolu (o 7%), Łodzi (o 7%) i Krakowie (o 6%). Wzrost cen w tym okresie był efektem poprawy sytuacji finansowej gospodarstw domowych oraz zdolności nabywczej i utrzymującego się popytu zarówno inwestycyjnego, jak i poprawy warunków mieszkaniowych. W tym okresie nastąpił również wzrost średnich cen ofertowych na szesnastu rynkach lokalnych średnio o 5%, w tym w największym stopniu w Białymstoku (o 9%), Kielcach (o 9%), Krakowie (o 8%) i w Zielonej Górze (o 8%). W ocenie pośredników w obrocie nieruchomościami w I kw. 2024 r. sprzedający mieszkania byli skłonni do korekty swoich oczekiwań cenowych na poziomie zbliżonym do odnotowanego w I kw. 2023 r. Mniejsza skłonność do obniżek w lepszych lokalizacjach niż w pozostałych, wynikała z utrzymującego się wysokiego poziomu nabywania mieszkań w celach inwestycyjnych, w tym na wynajem. W bardzo dobrych lokalizacjach (w centrum i blisko centrum) możliwe były obniżki cen ofertowych średnio o około 5% w I kw. 2024 r. wobec 4% w I kw. 2023 r. Większe upusty ze strony sprzedających osiągnęto przy zakupie mieszkań w pozostałych, mniej atrakcyjnych lokalizacjach (średnio o 9% i 8% odpowiednio w I kw. 2024 r. i 2023 r.).

Analizując ceny mieszkań na rynku wtórnym pod względem ich powierzchni użytkowej w 2023 r. zarejestrowano utrzymujący się od 2017 r. wzrost średniej ceny mieszkań w zł/mkw. zarówno mniejszych, jak i większych lokali we wszystkich analizowanych grupach miast. Jednakże w 2023 r. podobnie jak i w 2022 r. z uwagi na większy popyt na mieszkania dobrze zlokalizowane, ale mniejsze, w większym stopniu niż w latach poprzednich nabywano lokale, tj. od 40 mkw. do 60 mkw. oraz do 40 mkw. W 2023 r. w łącznej strukturze transakcji odsetek mieszkań od 40 mkw. do 60 mkw. powierzchni użytkowej stanowił 45%, 48% i 51% odpowiednio w Warszawie, 6. miastach i 10. miastach oraz lokali do 40 mkw. powierzchni 30%, 29% i 28% odpowiednio w Warszawie, 6. miastach i 10. miastach. Pozostałą, znacznie mniejszą część transakcji stanowiły mieszkania powyżej 60 mkw. (25% w Warszawie, 23% w 6. miastach, i 21% w 10. miastach), a i ich udział zmniejszył się średnio o 3 pp. w okresie dwóch lat. Mniejszy popyt na większe mieszkania spowodował wzrost ich udziału w strukturze ofert na wszystkich lokalnych rynkach.

Biorąc pod uwagę rok budowy przyspieszenie dynamiki wzrostu r/r średnich cen transakcyjnych dotyczyło najstarszego zasobu, tj. wybudowanego do 1944 r. w Warszawie (wzrost o 10%), co wynikało z niewielkiej podaży ofert mieszkań w centralnych, dobrze zlokalizowanych dzielnicach. Na 6. rynkach większa dynamika wzrostu ceny w zł/mkw. r/r dotyczyła zarówno najstarszego zasobu, jak i najnowszego. W grupie 10. miast wzrost cen w 2023 r. w większym stopniu dotyczył mieszkań wybudowanych po 2010 r. (o 9% r/r) w wyniku rosnącego popytu na te lokale.

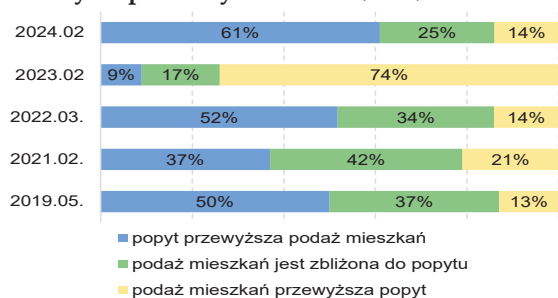
W zależności od roku budowy na rynku wtórnym w Warszawie zwiększył się r/r popyt na mieszkania wybudowane po 2010 r. (o 5 pp., do 21% transakcji), w 6. miastach na lokale z zasobu wzniesionego do 1970 r. (o 4 pp., do 34% transakcji) i w 10. miastach na mieszkania wybudowane w latach 1970-2002 (o 3 pp., do 51% sprzedaży), co potwierdza wzrost udziału

transakcji dotyczących lokali starszych i tym samym dobrze zlokalizowanych na wszystkich lokalnych rynkach poza Warszawą, gdzie brakowało takich ofert.

W łącznej liczbie mieszkań znajdujących się w ofercie sprzedaży w szesnastu miastach wojewódzkich i w Gdyni na koniec 2023 r. udział ofert z rynku wtórnego (24%) był znacznie mniejszy niż z rynku pierwotnego (76%), co pokazuje istotną rolę deweloperów w uzupełnianiu potrzeb mieszkaniowych w kraju. Według danych NBP liczba ofert sprzedaży na koniec 2023 r. w porównaniu ze stanem na koniec 2022 r. zmniejszyła się o 28% na rynku pierwotnym i o 26% na rynku wtórnym, po wzroście r/r na koniec 2022 r. odpowiednio o 26% i 22% wraz z wyhamowaniem akcji kredytowej przez banki, co pokazuje zbliżony wpływ tych samych czynników na zmianę koniunktury na obu rynkach mieszkaniowych. Stan ofert zarejestrowany na koniec 2023 r. na rynku wtórnym był niższy od podaży na koniec trzech poprzednich lat oraz o kilka procent powyżej poziomu na koniec 2019 r., tj. przed okresem następujących po sobie czynników skutkujących niepewnością w gospodarce. Według danych NBP oraz w ocenie ankietowanych w 2023 r. zarówno na rynku wtórnym, jak i na rynku pierwotnym obserwowano przewagę popytu nad podażą. Na koniec 2023 r. coraz więcej pośredników w obrocie nieruchomościami wskazywało na zbliżony poziom popytu i podaży.

W I kw. 2024 r. w odniesieniu do stanu na koniec 2023 r. 59% respondentów odnotowało 4% wzrost podaży na rynku wtórnym. Wzrost dostępności ofert w tym okresie potwierdziły dane NBP, według których podaż ofert wzrosła w czternastu miastach wojewódzkich przy dalszym spadku w Krakowie i Olsztynie. Stan ofert na poszczególnych rynkach wojewódzkich był nadal znacznie mniejszy r/r poza znacznym wzrostem jedynie we Wrocławiu (o 14%) i niewielkim w Olsztynie (o 4%).

**Wykres 8.5 Struktura odpowiedzi respondentów w zakresie proporcji podaży i popytu na rynku wtórnym sprzedaży mieszkań (w %)**



Źródło: badanie ankietowe NBP

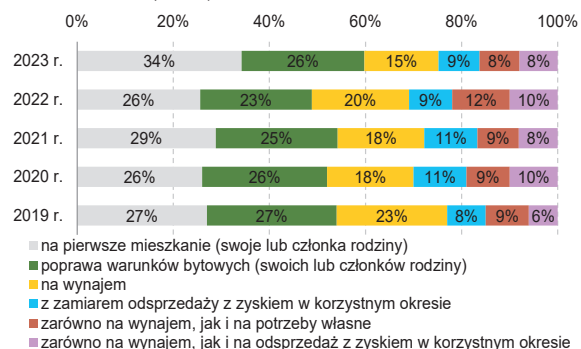
**Wykres 8.6 Struktura nabywców mieszkań na rynku wtórnym w I kw. 2024 r. (w %)**



Źródło: badanie ankietowe NBP

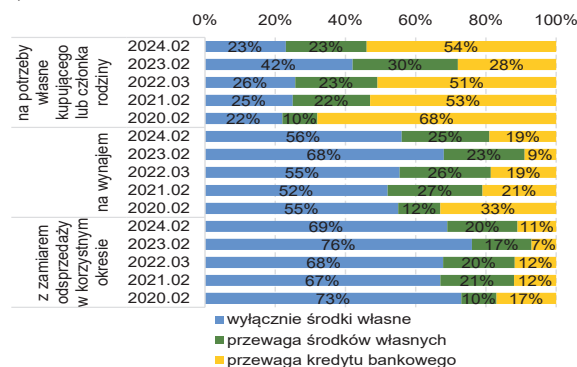


**Wykres 8.7 Struktura kupujących ogółem na rynku wtórnym w zależności od celu, w którym nabyli mieszkania (w %)**



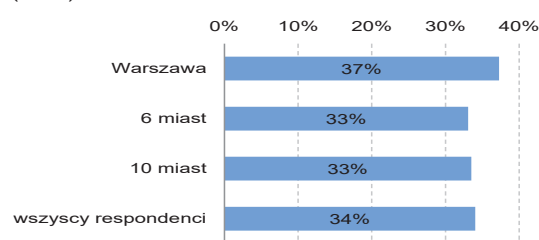
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.9 Struktura źródeł finansowania zakupu mieszkań w zależności od celu w jakim zostały nabyte w I kw. danego roku na rynku wtórnym (w %)**



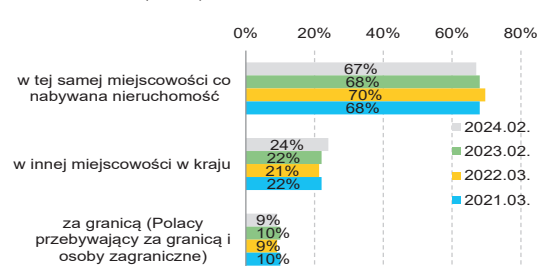
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.11 Odsetek nabywców finansujących zakup mieszkania głównie środkami uzyskanymi z odsprzedaży innej nieruchomości w I kw. 2024 r. (w %)**



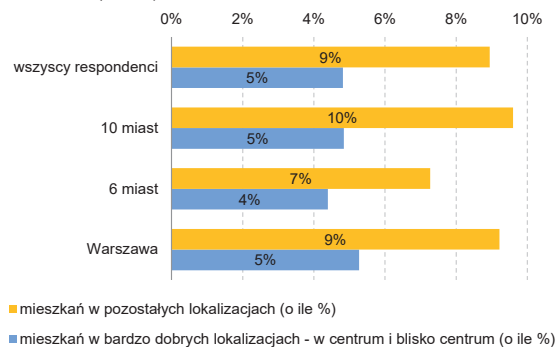
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.8 Struktura osób fizycznych kupujących mieszkania w zależności od miejsca zamieszkania (w %)**



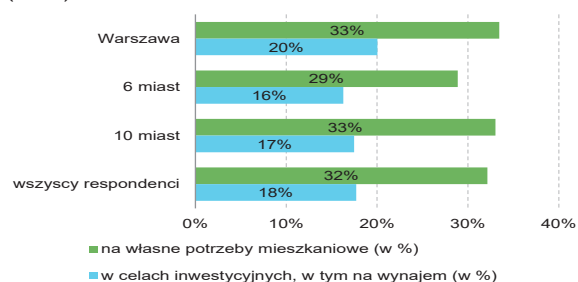
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.10 Skłonność sprzedających do obniżenia ceny sprzedaży mieszkania w I kw. 2024 r. – według obserwacji respondentów badania (w %)**



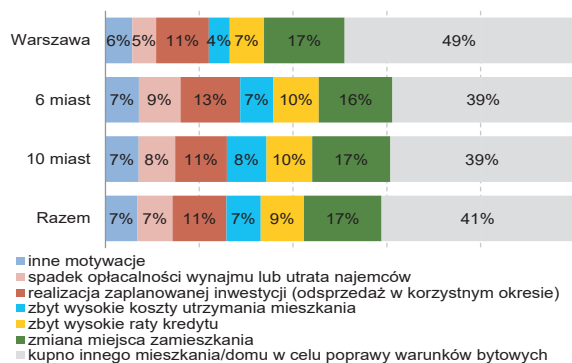
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.12 Odsetek osób zainteresowanych zakupem mieszkania, który z różnych przyczyn wstrzymał się z jego nabyciem w I kw. 2024 r. (w %)**



Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.13 Motywacje osób sprzedających mieszkania na rynku wtórnym w 2023 r. (w %)**



Źródło: badanie ankietowe NBP

### Rynek najmu mieszkań według badań ankietowych<sup>57</sup>

Zdaniem 71% ankietowych sytuacja na rynku najmu w 2023 r. mierzona liczbą transakcji i ofert była lepsza niż w 2022 r., który zdominowany był nieoczekiwanym i wysokim popytem wynikającym z sytuacji w jakiej znaleźli się imigranci z Ukrainy, a który w dużej mierze pominął pośrednictwo biur nieruchomości. Relatywnie niska baza (stan w 2022 r.) uprawniała do takiej oceny rynku najmu w 2023 r, jednak bardzo szeroki zakres rozpiętości zmian liczby transakcji i ofert na rynku nie daje jednoznacznej oceny skali lepszego wizerunku rynku najmu w stosunku do 2022 r.

Deklarowana przez respondentów badania skala wzrostów na rynku najmu, tj. średnio o 9% liczby transakcji oraz o 15% liczby ofert w skali 2023 r. stanowiła podstawę do dominującej oceny (53% ankietowanych) przewagi popytu nad podażą. Oznacza to, że był to drugi rok z rzędu przewagi popytu na rynku najmu. Deklarowany w badaniu przez większość ankietowanych wzrost r/r liczby transakcji najmu nie znalazł potwierdzenia w danych zgromadzonych przez NBP, które wskazują na spadek liczby zawartych transakcji we wszystkich grupach analizowanych miast. Natomiast wzrost liczby ofert o 15% wyznaczony wskazaniami ankietowanych odzwierciedlił się w cyklicznych notowaniach danych NBP, według których dynamika wzrostu stawek ofertowych i transakcyjnych w kolejnych kwartałach 2023 r. szybko spadała, ale z rekordowych poziomów osiągniętych z kilkudziesięcioprocentową dynamiką wzrostu r/r w 2022 r.

W świetle badania ankietowego utrzymanie się przez kolejny rok przewagi popytu nad podażą na rynku najmu wydaje się wątpliwe, przy czym dominujący odsetek (42%) oczekuje utrzymania stabilnej i zbliżonej koniunktury. Grupa badanych, która pesymistycznie postrzegała przyszłość rynku najmu w perspektywie 2024 r. (oczekująca spadku liczby transakcji) stanowiła 18%, w tym

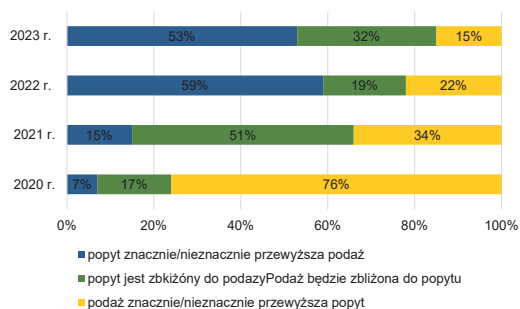
<sup>57</sup> Wśród 246 przedsiębiorstw, które wzięły udział w „Badaniu poziomu popytu i podaży na wtórnym rynku mieszkaniowym z uwzględnieniem rynku najmu” przeprowadzonym przez Narodowy Bank Polski w lutym 2024 r. 226 ankietowanych odpowiedziało na pytania dotyczące rynku najmu. Analizę rynku najmu wg liczby pokoi przeprowadzono z wyłączeniem segmentu mieszkań 4 i więcej pokojowych z uwagi na niski udział tego segmentu i tym samym jego wysoką zmienność.

była istotnie większa w Warszawie (28% respondentów). Należy zauważyć, że znaczna grupa respondentów oceniających sytuację w 2023 r. dostrzegła przesłanki uprawniające do założenia nadpodaży mieszkań na wynajem w 2024 r. Dane NBP wskazują na gasnącą w kolejnych kwartałach 2023 r. dynamikę liczby transakcji najmu, co w pewnym stopniu potwierdza przypuszczenia tej grupy ankietowanych. Powody najmowania mieszkań wskazane przez respondentów badania mogą generować popyt na rynku najmu. Ich zdaniem decyzje o najmie mieszkań w 2024 r. będą wynikać przede wszystkim z braku zdolności kredytowej. Istotne znaczenie dla generowania popytu będzie miała także potrzeba mobilności - coraz częściej uznawanym przez ankietowanych za mające duże znaczenie dla podjęcia decyzji o najmie jest rosnąca podaż ofert w ramach najmu instytucjonalnego. W opinii ponad połowy respondentów badania (64%) najem staje się coraz częściej wyborem alternatywnym sposobu mieszkania, co może świadczyć o pojawieniu się trwałych podstaw dla rozwoju wybranych segmentów rynku najmu.

Grupami najemców, które będą zapewniać przewidywany wzrost popytu w 2024 r. zdaniem ankietowanych będą przede wszystkim krajowe osoby fizyczne (32% wskazań) oraz studenci (40% w najmie pokoi). Przeważały opinie o możliwości spadku popytu ze strony uchodźców, natomiast wskazywano, że może się zwiększyć popyt ze strony emigrantów zarobkowych, zwłaszcza w grupie 10. miast. Zdaniem ankietowanych zmniejszy się najem domów ze strony wszystkich grup najemców, w tym w największym stopniu ze strony uchodźców.

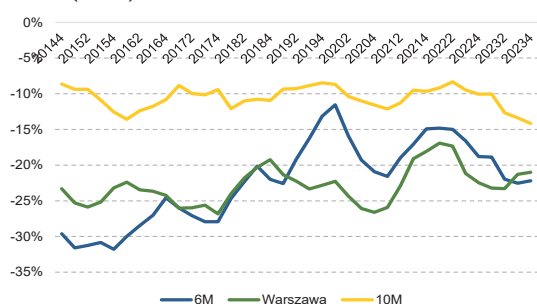
Zdaniem 20% ankietowanych z Warszawy oraz 20% z 10. miast i 9% respondentów z 6. miast liczba transakcji najmu w 2024 r. będzie mniejsza w porównaniu z 2023 r., co znajduje uzasadnienie w tendencjach zaobserwowanych w danych NBP. Ujemna dynamika liczby transakcji w kolejnych kwartałach 2023 r. w relacji do analogicznych okresów 2022 r., zmniejszająca się dynamika r/r wzrostu stawek zwłaszcza ofertowych, zmiany w strukturze najmu według liczby pokoi oraz akceptacja przez właścicieli mieszkań znacznie niższych poziomów czynszów od oczekiwanych wskazuje na wygaszanie rosnącego dotychczas potencjału rynku. Ponadto widoczne zmiany preferencji najmujących, skutkujące pojawieniem się nadpodaży w niektórych segmentach i spadkami w tych segmentach stawek ofertowych, tj. wzrostu udziału najmu mieszkań trzypokojowych i zaniku popytu na mieszkania jednopokojowe w Warszawie potwierdza spadek „nowego popytu” na rynku najmu. Relacja wielkości średnich czynszów transakcyjnych w 2023 r. do średnich poziomów wynagrodzeń w znacznej grupie miast zbliżyła się lub nieco przekroczyła średni poziom tej relacji z lat 2016-2022, co zwiększa prawdopodobieństwo korekty czynszów. Szoki zaistniałe w ciągu ostatnich czterech lat, które miały istotny wpływ również na rynek najmu, zachwiały obserwowanymi wcześniej tendencjami, kiedy to dynamika wzrostu wynagrodzeń „pokrywała” wzrost stawek najmu. Od 2022 r. poziom wzrostu wynagrodzeń był niższy niż wzrost czynszów najmu, ale zaczął pokrywać wzrost cen transakcyjnych zakupu mieszkań. Czynnikiem odpowiadającym za wyhamowaniem dynamiki wzrostu rynku najmu w 2024 r. jest spadające przeciętne zatrudnienie w znacznej grupie miast oraz spadek liczby wolnych miejsc pracy, co może hamować napływ do miast osób generujących „nowy” popyt na najem mieszkań.

**Wykres 8.14 Ocena stanu rynku najmu w badaniach ankietowych w latach 2020 – 2023 (odsetek wskazań w %)**



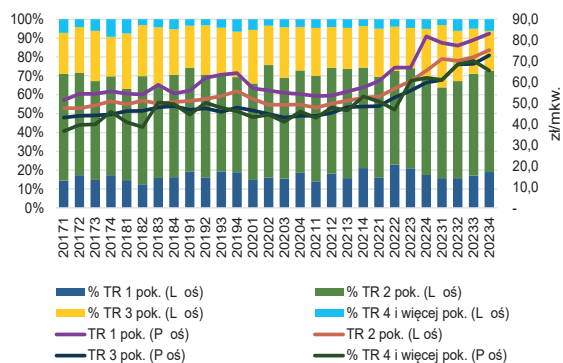
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.16 Relacja czynszu transakcyjnego do czynszu ofertowego w poszczególnych grupach miast (w %)**



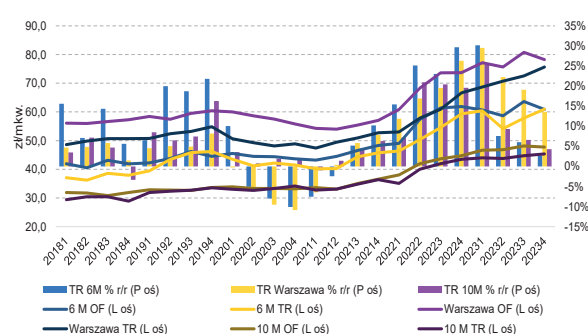
Źródło: Szacunki własne NBP

**Wykres 8.18 Struktura najmu według liczby pokoi i stawki transakcyjne w 6. miastach (w %)**



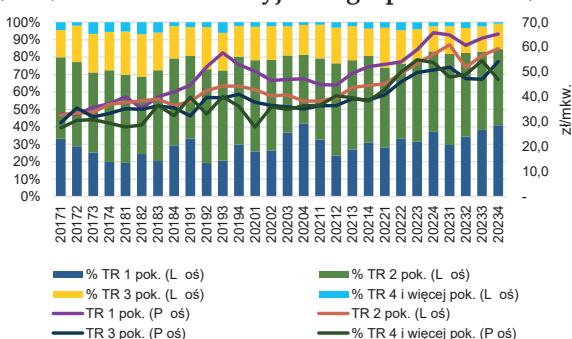
Źródło: Szacunki własne NBP

**Wykres 8.15 Stawki transakcyjne najmu mieszkań w poszczególnych grupach miast oraz ich dynamika r/r**



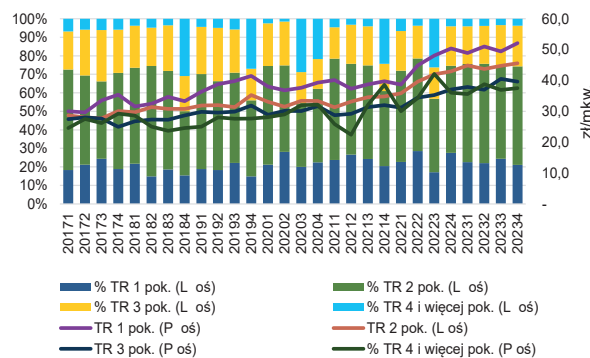
Źródło: Szacunki własne NBP

**Wykres 8.17 Struktura najmu według liczby pokoi (P.ós) i stawki transakcyjne w grupie 6. miast (w %)**



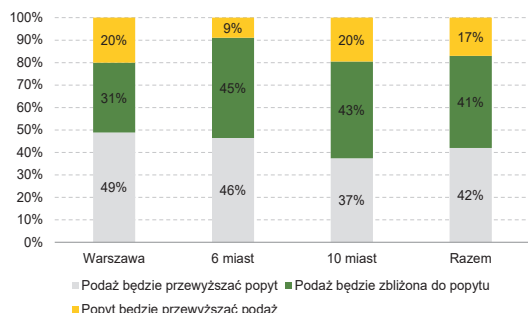
Źródło: Szacunki własne NBP

**Wykres 8.19 Struktura najmu według liczby pokoi i stawki transakcyjne w 16. miastach (w %)**



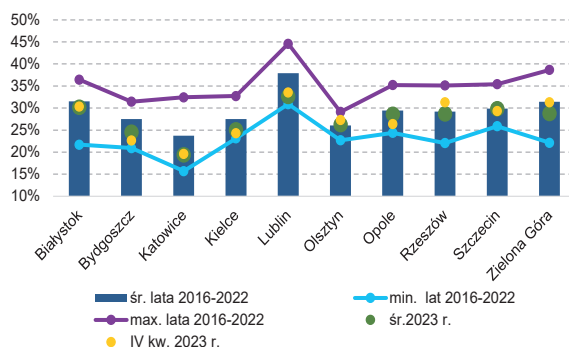
Źródło: Szacunki własne NBP

**Wykres 8.20** Oceny przewidywanych zmian stanu rynku najmu w 2024 r. (w %)



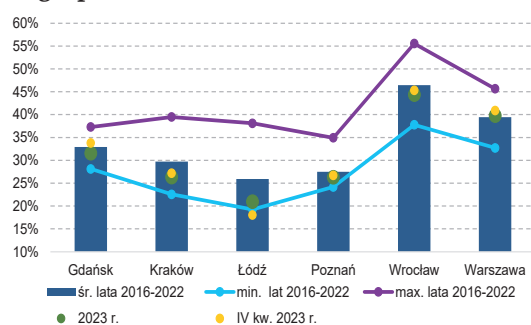
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.22** Relacja wybranych statystyk czynszu najmu mieszkań do przeciętnego wynagrodzenia w grupie 10. miast (w %)



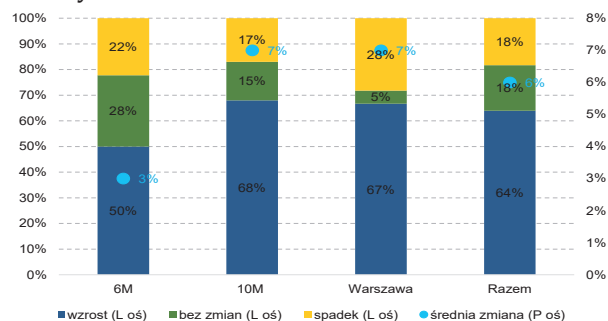
Źródło: Szacunki własne NBP, GUS

**Wykres 8.24** Relacja wybranych statystyk czynszu najmu mieszkań do przeciętnego wynagrodzenia w grupie 5. miast i Warszawie (w %)



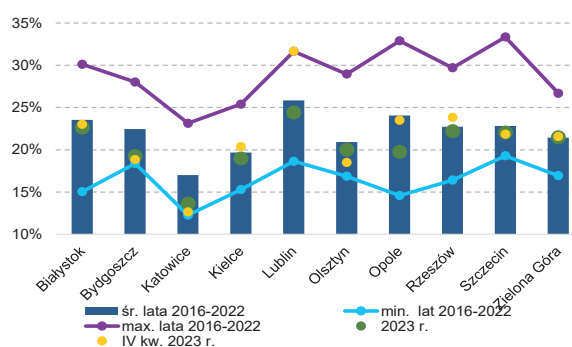
Źródło: Szacunki własne NBP, GUS

**Wykres 8.21** Oceny przewidywanych zmian liczby transakcji w 2024 r. w stosunku do 2023 r. oraz średnia skala tych zmian (w %)



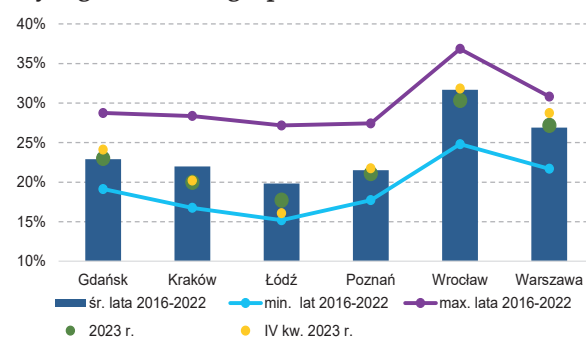
Źródło: badanie ankietowe NBP

**Wykres 8.23** Relacja wybranych statystyk czynszu najmu mieszkań jednopokojowych do przeciętnego wynagrodzenia w grupie 10. miast (w %)



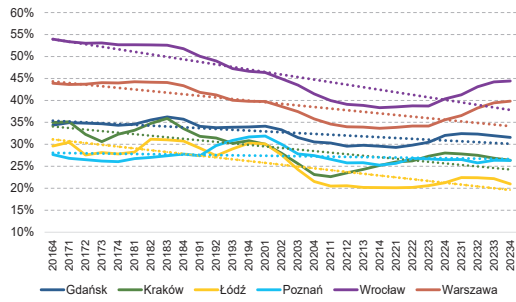
Źródło: Szacunki własne NBP, GUS

**Wykres 8.25** Relacja wybranych statystyk czynszu najmu mieszkań jednopokojowych do przeciętnego wynagrodzenia w grupie 5. miast i Warszawie (w %)



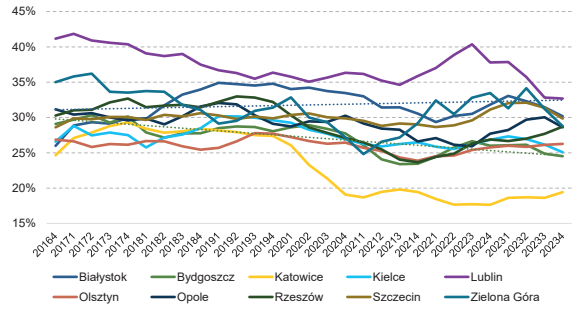
Źródło: Szacunki własne NBP, GUS

**Wykres 8.26** Relacja średniego czynsz najmu mieszkania do średniego wynagrodzenia w 6. miastach (w %)



Źródło: Szacunki własne NBP, GUS

**Wykres 8.27** Relacja średniego czynsz najmu mieszkania do średniego wynagrodzenia w 10. miastach (w %)



Źródło: Szacunki własne NBP, GUS

## 9. Rynki terenów budowlanych i planowanie przestrzenne

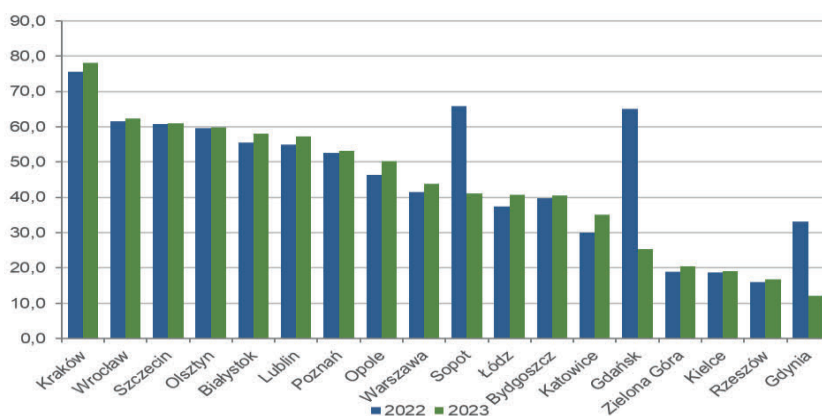
### Planowanie przestrzenne w Polsce

Powierzchnia objęta Miejscowym Planem Zagospodarowania Przestrzennego (MPZP) dla Polski na koniec 2023 r. wynosiła, podobnie jak w poprzednim roku, 32,3% powierzchni kraju. Największym pokryciem planistycznym charakteryzują się województwa: śląskie (75,1%), małopolskie (70,6%) oraz dolnośląskie (67,5%). Najmniejszym województwa: kujawsko-pomorskie (8,9%), podkarpackie (9,5%) i lubuskie (10,0%). W 2023 r. w miastach na prawach powiatu (66 miast) sporządzono 7 885 MPZP o łącznej powierzchni 408,8 tys. ha, w tym 4 296 planów o łącznej pow. 183,8 tys. ha, które dotyczyły głównych 18 miast Polski.

W głównych miastach Polski w 2023 r. najwyższy udział powierzchni objętej obowiązującymi MPZP w powierzchni miast, odnotowano w Krakowie (78,1%), Wrocławiu (62,4%), Szczecinie (61,0%), Olsztynie (59,7%), Białymstoku (58,1%), Lublinie (57,3%), Poznaniu (53,1%) oraz Opolu (50,3%). Najniższy wykazano w Gdyni (12,1%), Rzeszowie (16,8%) oraz Kielcach (19,2%). Spadek udziału w Gdańsku, Gdyni i Sopocie wynikał z zakończenia procesu powiększenia obszaru miast o morskie wody wewnętrzne, podziale tych wód i przypisaniu ich w Ewidencji Gruntów i Budynków (EGiB) do jednostek podziału terytorialnego z nimi sąsiadujących. Średnio tereny objęte MPZP stanowiły 43,1 % powierzchni miast, wobec 46,3% w 2022 r. Na koniec 2023 r., w miastach na prawach powiatu, w trakcie sporządzania MPZP było 1 775 planów na łączną powierzchnię 171,7 tys. ha, w 18. głównych miastach Polski w przygotowaniu było 1 146 planów o powierzchni 73,6 tys. ha, co stanowiło 16,6 % powierzchni tych miast.

Główną barierą spowalniającą tempo sporządzania planów zagospodarowania przestrzennego są wysokie koszty finansowe oraz złożoność procedur.

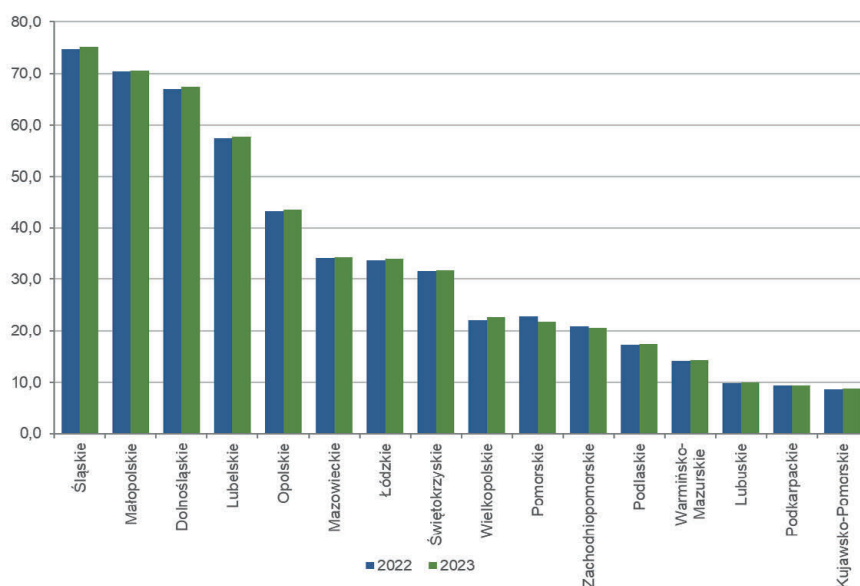
Wykres 9.1 Udział powierzchni objętej obowiązującymi MPZP w całkowitej powierzchni wybranych miast (w %)



Spadek udziału w Gdańsku, Gdyni i Sopocie wynikał z zakończenia procesu powiększenia obszaru miast o morskie wody wewnętrzne.

Źródło: Ministerstwo Rozwoju i Technologii

Wykres 9.2 Udział powierzchni objętej obowiązującymi MPZP w całkowitej powierzchni województw



Źródło: Ministerstwo Rozwoju i Technologii

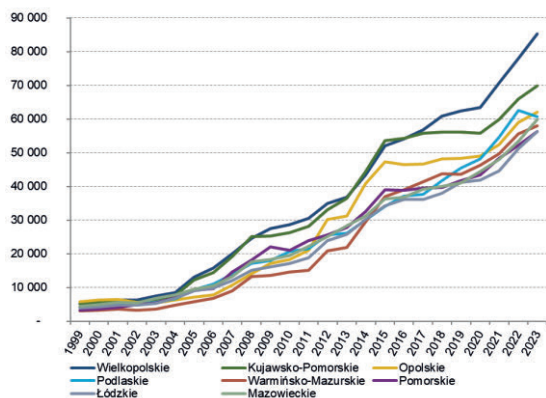
## Grunty rolne

Od 1992 r. Skarb Państwa przejął do Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa (ZWRSP) grunty o powierzchni 4 759,8 tys. ha, w tym 3 763,0 tys. ha z byłych państwowych przedsiębiorstw gospodarki rolnej (79,1%). W 2023 r. przyjęto do Zasobu 1 008 ha gruntów. Najwięcej gruntów do Zasobu przejęto w województwach: warmińsko-mazurskim (827,32 tys. ha) i zachodniopomorskim (823,39 tys. ha), najmniej w małopolskim (39,55 tys. ha) i świętokrzyskim (50,81 tys. ha).

W 2023 r. wydzierżawiono ogółem 25 772 ha na podstawie 2 946 umów. Jednocześnie w 2023 r. zawarto 3 577 umów sprzedaży na łączną powierzchnię 3 121 ha. Średnia cena transakcji sprzedaży gruntów rolnych zawartych przez Krajowy Ośrodek Wsparcia Rolnictwa (KOWR) w 2023 r. za 1 ha wynosiła 58 031 zł, przy czym najwyższe średnie ceny za 1 ha uzyskano w województwach: mazowieckim (86 632 zł/ha) i dolnośląskim (72 218 zł/ha), najniższe w śląskim (28 795 zł/ha) i świętokrzyskim (32 137 zł/ha).

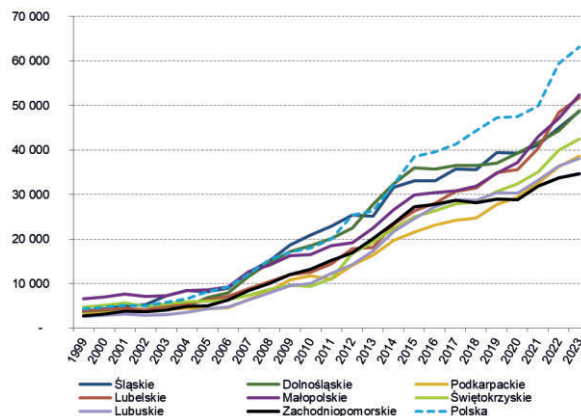


**Wykres 9.3** Przeciętne ceny gruntów ornych (zł/1 ha) w obrocie prywatnym – 8 województw o najwyższych cenach



Źródło: GUS

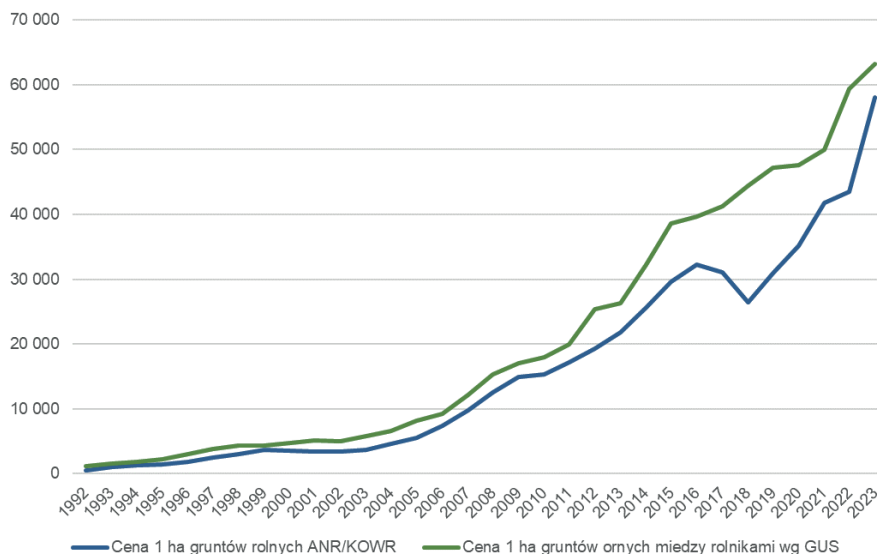
**Wykres 9.4** Przeciętne ceny gruntów ornych (zł/1 ha) w obrocie prywatnym – pozostałe województwa i średnia dla Polski



Źródło: GUS

W obrocie prywatnym wg GUS średnia cena w skali kraju wyniosła 63 163 zł/ha i wzrosła o 6,4% (r/r). W 2023 r. ceny ziemi rolnej w obrocie prywatnym wg GUS były przeciętnie o 9% wyższe od cen sprzedaży gruntów z Zasobu WRSP, w 2022 r. były wyższe o 37%.

**Wykres 9.5** Ceny gruntów rolnych uzyskiwane przez ANR/KOWR i ceny gruntów ornych w obrocie prywatnym wg GUS w latach 1992-2023



Źródło: KOWR i GUS

Na podstawie ustawy z dnia 20 lipca 2017 r. o Krajowym Zasobie Nieruchomości (KZN), KOWR przekazuje do KZN nieruchomości przeznaczone w MPZP na cele mieszkaniowe. Do końca 2023 r. przekazano do KZN łącznie 759,3 ha gruntów.

### **Transakcje sprzedaży gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową jednorodziną**

W analizowanych miastach<sup>58</sup> odnotowano znaczne różnice w średniej cenie metra kwadratowego gruntu przeznaczonego pod budownictwo jednorodzinne. Najwyższe ceny, podobnie jak w latach ubiegłych, osiągały działki budowlane w Warszawie (773 zł/mkw.), Gdyni (727 zł/mkw.) i Krakowie (725 zł/mkw.); najniższe w Zielonej Górze (274 zł/mkw.), Rzeszowie (309 zł/mkw.) i Szczecinie (362 zł/mkw.). Wzrost cen wystąpił niemal we wszystkich miastach, największy w Krakowie i Wrocławiu.

### **Transakcje sprzedaży gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową wielorodzinną**

Notowane ceny działek<sup>59</sup> były bardzo zróżnicowane. Przedmiotem transakcji były zarówno małe działki w centrach miast, na których powstaną samodzielne budynki o wysokim standardzie, jak i duże grunty na obrzeżach, przeznaczone na wieloetapowe osiedla. Średnie ceny mieściły się w zakresie od 2 522 zł/mkw. (Kraków), przez 2 499 zł/mkw. (Warszawa) i 2 318 zł/mkw. (Wrocław) do 551 zł/mkw. (Białystok) i 509 zł/mkw. (Bydgoszcz). Mediany cen osiągnęły poziom od 1 868 zł/mkw. do 309 zł/mkw., tj. były niższe niż w 2022 r.

Decydującym czynnikiem w analizie cen gruntu jest powierzchnia planowanego budynku oraz oczekiwana cena sprzedaży mieszkań. Optymalnym wskaźnikiem w analizie opłacalności inwestycji jest relacja ceny mkw. Powierzchni Użytkowej Mieszkalnej (PUM) do ceny mkw. gruntu na którym ma powstać budynek. Na podstawie danych zgromadzonych w bazie BARN przeprowadzono analizę 108 inwestycji z 11 miast wojewódzkich wprowadzonych do oferty w latach 2022-2023. Średni czas pomiędzy zakupem gruntu a rozpoczęciem sprzedaży mieszkań w 2023 r. wyniósł 6. kwartałów, tj. o 2. kw. więcej niż rok wcześniej. Najwyższe średnie ceny transakcyjne gruntów z obserwowanych inwestycji zanotowano w Warszawie (5 357 zł/mkw.), Gdańsku (3 250 zł/mkw.) i Krakowie (2 519 zł/mkw.). Po uwzględnienie powierzchni użytkowej mieszkań najwyższe ceny gruntu za mkw. PUM zanotowano w Warszawie (3 298 zł/mkw. PUM), Gdańsku (3 140 zł/mkw. PUM) i Krakowie (2 172 zł/mkw. PUM). Porównując ceny PUM z cenami mieszkań w konkretnych inwestycjach zgromadzonych w bazie BaRN i wprowadzonymi do oferty w 2023 r., zaobserwowano, że najwyższy udział ceny gruntu w cenie mkw. mieszkania wyniósł od 20% w Gdańsku do 19% w Warszawie. Średni udział w cenie gruntu w cenie mkw. mieszkania wyniósł 15% i był nieco niższy od obserwowanego w 2022 r. (17% ceny mkw. mieszkania). Podobnie jak przy analizie cen średnich istotny wpływ na poziom wskaźników miało zróżnicowanie inwestycji i gruntów, na których powstawały. W analizie uwzględniono zarówno inwestycje apartamentowe w centrach miast, gdzie udział ceny gruntu w cenie PUM wyniósł 34%,

---

<sup>58</sup> Do analizy gruntów przeznaczonych pod budownictwo jednorodzinne przyjęto działki o powierzchni 200-1500 mkw., leżące w granicach miast wojewódzkich, bez względu na stan uzbrojenia technicznego czy fakt uchwalenia miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego (co może znacznie różnicować cenę). Z powodu niewystarczającej ilości danych z analizy wykluczono Katowice, Kielce, Łódź, i Opole. Obliczone wartości średnich cen oraz mediany cen mają charakter poglądowy z uwagi na duże zróżnicowanie notowanych cen działek.

<sup>59</sup> Dane zgromadzone w bazie BaRN obejmują transakcje zakupu gruntów przeznaczonych pod budownictwo wielorodzinne dokonane przez firmy deweloperskie w miastach wojewódzkich.

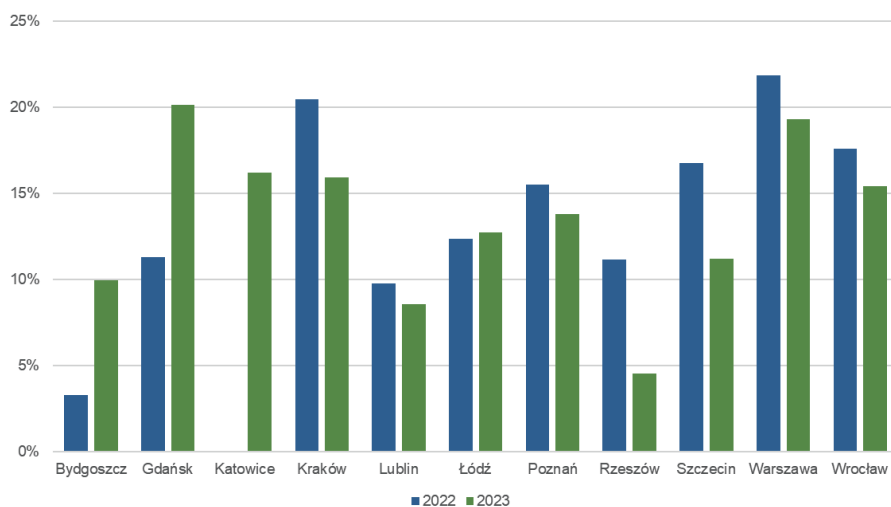
jak i osiedla na przekształconych gruntach rolnych zakupionych w poprzednich latach, których niska cena transakcyjna sprawiała, że udział gruntu w cenie PUM wyniósł od 2% do 8%.

**Tabela 9.6 Statystyki dotyczące transakcji sprzedaży gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową wielorodzinną w inwestycjach deweloperskich w wybranych miastach**

Rok wprowadzenia inwestycji do oferty	2022		2023	
Miasto	Udział ceny gruntu w cenie PUM	Cena gruntu w cenie mkw. PUM w zł	Udział ceny gruntu w cenie PUM	Cena gruntu w cenie mkw. PUM w zł
Bydgoszcz	3%	223	10%	904
Gdańsk	11%	1 086	20%	3 140
Katowice			16%	1 686
Kraków	20%	2 073	16%	2 172
Lublin	10%	856	9%	929
Łódź	12%	1 631	13%	940
Poznań	15%	1 644	14%	1 696
Rzeszów	11%	971	5%	452
Szczecin	17%	1 526	11%	1 248
Warszawa	22%	3 327	19%	3 298
Wrocław	18%	2 465	15%	2 074
<b>Średnia</b>	<b>17%</b>	<b>x</b>	<b>15%</b>	<b>x</b>

Źródło: NBP

**Wykres 9.7 Udział ceny gruntu w cenie mkw. PUM w inwestycjach deweloperskich w wybranych miastach w latach 2022-2023**



Źródło: NBP

## 10. Zmiana sytuacji w sektorze deweloperskim z elementami zmian sytuacji w budownictwie kubaturowym

Rok 2019 deweloperzy zakończyli w dobrej kondycji finansowej z wysoką aktywnością inwestycyjną, która nie generowała nadmiernych napięć po stronie popytu i podaży. W okresie 2020-2023 rynek mieszkaniowy w kraju podlegał przekształceniom mającym wpływ na sytuację deweloperów i podmiotów zaangażowanych w produkcję mieszkań<sup>60</sup>. W marcu 2020 r., na skutek narastającej niepewności w wyniku pandemii COVID-19 deweloperzy zanotowali znaczny spadek sprzedaży mieszkań, które w ponad 85% były w toku realizacji. Nasilająca się niepewność i brak równowagi popytowo-podażowej spowodowały spadek aktywności inwestycyjnej deweloperów. Sprzedawały się głównie mieszkania z krótkim terminem odbioru. Największym ryzykiem zagrożeni byli deweloperzy ze znaczną liczbą mieszkań rozpoczętych i z niewielką liczbą podpisywanych umów sprzedaży (kontraktacji). Od drugiej połowy 2020 r. do III kw. 2021 r. sytuacja powoli normowała się zarówno po stronie popytu, jak i podaży. Po czym od IV kw. 2021 r. narastająca inflacja i wyhamowanie akcji kredytowej banków skutkowało kolejnym załamaniem popytu na mieszkania i zróżnicowaniem się sytuacji finansowej głównie w grupie małych firm deweloperskich. Od lutego 2022 r., po rozpoczęciu wojny w Ukrainie i zachwianiu łańcuchów dostaw, ponownie eskalowało poczucie niepewności. Rosnące koszty realizacji prowadzonych na szeroką skalę inwestycji w budownictwie wielorodzinnym, w tym utrzymujący się wzrost cen materiałów budowlanych, rosnący koszt i niedobory pracowników budowlanych oraz wysoki udział produkcji niesprzedanej nie korespondował z pogłębiającym się przez cały 2022 r. spadkiem sprzedaży i przychodów deweloperów. Deweloperzy w obawie przed przeinwestowaniem ostrożnie rozpoczynali nowe projekty chcąc dostosować poziom swojej produkcji do słabnącego popytu, w 2022 r. koncentrowali się głównie dokończeniu już realizowanej produkcji. Podmioty o słabszej kondycji z powodu braku nadwyżki finansowej skupiły się na ograniczeniu wydatków i utrzymaniu płynności. Firmy stabilne finansowo, wspierane popytem ze strony nabywców w celach inwestycyjnych także koncentrowały swoje działania na dotychczas realizowanych inwestycjach, jednocześnie wzmacniając swoje możliwości produkcyjne do szybkiego uruchomienia nowych projektów (gromadziły zapasy materiałów budowlanych i zwiększały „bank ziemi”). Natomiast dzięki realizacji projektów zgodnie z harmonogramami i wysokiej liczbie mieszkań oddawanych do użytkowania przedsiębiorstwa budownictwa kubaturowego miały zapewnioną ciągłość działania w tym okresie. Niemniej wraz ze spadkiem nowych inwestycji kurczył się portfel zamówień w budownictwie. W 2023 r. uruchomiono finansowanie zakupu mieszkań w ramach programu Bezpieczny kredyt 2% (BK2%), co spowodowało

---

<sup>60</sup> Szersza informacja dotycząca wyników poszczególnych edycji badań ankietowych NBP znajduje się w publikowanych co kwartał *Informacjach o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce* dostępnych na stronie [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) w zakładkach: Publikacje / Cykliczne materiały analityczne NBP / Rynek nieruchomości / Informacja kwartalna (rynek nieruchomości).

odwrócenie relacji popytowo-podażowej w odniesieniu do sytuacji w 2022 r. Mimo znacznej poprawy sprzedaży mieszkań osłabione możliwości produkcyjne części deweloperów nie pozwalały im w krótkim czasie wprowadzić nowych ofert na rynek. W 2023 r. z kwartału na kwartał spadała liczba mieszkań w ofercie z uwagi na wyższą sprzedaż niż wprowadzeń do oferty. Wzrost popytu na rynku mieszkaniowym widoczny od II do IV kwartału 2023 r. poprawił kondycję deweloperów i zmniejszył różnicowanie ich sytuacji finansowej w sektorze.

Zmienność sytuacji deweloperów w okresie ostatnich pięciu lat potwierdzają dane finansowe kilkunastu deweloperów notowanych na GPW i na rynku Catalyst (por. Tabela 1). Realizowana przez te podmioty realna wartość produkcji w toku (po uwzględnieniu CPI) spadła o 6,6% r/r w 2020 r. w odpowiedzi na gwałtowny spadek kontraktacji. Po okresie krótkiej niepewności przedsiębiorstwa te znacznie odbudowały poziom produkcji w 2021 r. (realnie o 15,1% r/r). Ponowny spadek sprzedaży w okresie od IV kw. 2021 r. do końca 2022 r. skutkowało w tej grupie jedynie niewielkim wyhamowaniem tempa produkcji w 2022 r. (realnie -3,7% r/r), mimo wzrostu nominalnego o 10,1% r/r. Widoczna poprawa popytu i kontraktacji w 2023 r. nie wpłynęła na wzrost wartości produkcji w toku (dalszy niewielki, realny spadek o 0,8% r/r). Uszczuplenie wartości „banku ziemi” w 2022 r. i 2023 r. (spadek realny odpowiednio o 19,3% i o 2,5%) mogło wpłynąć na trudności w sprawnym zwiększeniu produkcji w toku w okresie rosnącej kontraktacji. Potwierdza to problemy w nabyciu gruntów pod projekty mieszkaniowe również przez deweloperów o dobrej kondycji finansowej.

Szczegółową analizę zmian sytuacji w 2023 r. w sektorze deweloperskim oparto na danych wynikających z badań ankietowych NBP, zapisów w sprawozdaniach finansowych przedsiębiorstw oraz innych dostępnych źródła<sup>61</sup>. Analizę zmian w sektorze uzupełniono informacjami o kondycji podmiotów realizujących usługi w budownictwie kubaturowym.

Według danych ankietowych zebranych w okresie listopad-grudzień 2023 r. sytuacja ekonomiczna zdecydowanej większości ankietowanych deweloperów mieszkaniowych na koniec 2023 r. (89% respondentów) i firm budowlanych była dobra (69%). W obu grupach uwidoczniła się poprawa kondycji (w przypadku 20% deweloperów i 10% przedsiębiorstw budowlanych).

---

<sup>61</sup> Deweloperzy, którzy wzięli udział w „Badaniu poziomu podaży z elementami popytu na rynku pierwotnym mieszkań w budownictwie wielorodzinnym” przeprowadzonym przez Narodowy Bank Polski w listopadzie i na początku grudnia 2023 r. stanowili szacunkowo około 23% firm deweloperskich inwestujących w projekty budownictwa wielorodzinnego w kraju. W strukturze przedsiębiorstw budowlanych, które w tym samym czasie wzięły udział w „Badaniu sytuacji ekonomicznej i zdolności produkcyjnych firm budowlanych świadczących usługi w zakresie budownictwa mieszkaniowego” około 26% stanowiły firmy mikro, 45% małe jednostki, 24% średnie firmy i 5% duże podmioty budownictwa kubaturowego. Około 90% ankietowanych deweloperów i ponad 80% ankietowanych przedsiębiorstw budowlanych wzięło również udział w poprzednich edycjach badań (w 2019 r., 2020 r., 2021 r. i w 2022 r.), co zapewniło wysoką porównywalność wyników i wniosków z poprzednich badań. Analizę danych z badań ankietowych uzupełniono wywiadami z przedstawicielami wybranych deweloperów i firm budowlanych oraz wyliczeniami i wnioskami wynikającymi ze sprawozdań finansowych F01 przekazanych do GUS w podziale na dwie grupy podmiotów: małe jednostki - zatrudniające od 9 do 49 osób (dane dostępne do II półrocza 2023 r. w okresach półrocznych) i większe jednostki zatrudniające powyżej 49 osób (dane dostępne do I kw. 2024 r. w okresach kwartalnych), które zajmują się realizacją projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10), podmiotów wykonujących roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20) oraz danymi ze sprawozdań finansowych największych kilkunastu deweloperów mieszkaniowych notowanych na GPW lub na rynku CATALYST.

Największy wzrost takich ocen zanotowano wśród małych przedsiębiorstw. Wśród deweloperów udział podmiotów wskazujących na swoją słabą sytuację ekonomiczną, w którym to znalazły się jedynie małe podmioty zmniejszył się do 9% na koniec 2023 r. wobec 27% na koniec 2022 r. Zróżnicowanie sytuacji finansowej deweloperów było nadal widoczne głównie w grupie małych firm. Podobnie jak w poprzednich latach na poziomie 1% pozostał udział jednostek w złej sytuacji, liczących się ze swoją likwidacją bądź upadłością. Potwierdzeniem poprawy sytuacji części deweloperów w 2023 r. jest znaczący i większy r/r odsetek (wzrost o 8 pp.; do 87%), podmiotów które nie doświadczyły problemów z płynnością finansową oraz niższy udział przedsiębiorstw borykających się z jej utrzymaniem (spadek o 8 pp., do 13%). Biorąc pod uwagę czynniki kształtujące rynek w okresie ankietowania (listopad-grudzień 2023 r.) większość deweloperów (78%) oczekiwała utrzymania się na zbliżonym poziomie swojej sytuacji ekonomicznej w 2024 r., a 19% głównie małych jednostek widziało szansę na jej poprawę. Pogorszenie swojej kondycji prognozowało 3% respondentów, w tym więcej dużych, o wysokim potencjale produkcyjnym (9%), a następnie 4% małych podmiotów.

Odsetek firm budowlanych, które uznały swoją sytuację za złą na koniec 2023 r. wyniósł 5% wobec 9% rok wcześniej, a wynik ten w znacznym stopniu odnosił się do mikro firm (10%). Zarejestrowano znacząco odmienne oceny respondentów dotyczące ogólnie rozumianej sytuacji budownictwa mieszkaniowego (48% ankietowanych oceniło ją jako słabą, a wśród dużych firm oceny takie zostały wskazane przez 67% respondentów), co wynikało z niskiego poziomu inwestycji i spadku zapotrzebowania na nowe usługi budowlane. Wzrostu przychodów w 2024 r. oczekiwały tylko małe podmioty budowlane, wśród których znaczna część świadczyła usługi wykończeniowe, ponieważ wysoka liczba mieszkań oddanych do użytkowania zapewniała im ciągłość działania w najbliższym okresie. Rozbieżność między ocenami należy wiązać z brakiem pewności co do kierunku, w jakim może podążyć rynek budownictwa mieszkaniowego, a zwłaszcza popyt na mieszkania, od czego są uzależnione decyzje zleceniodawców usług firm budowlanych.

W 2023 r. w efekcie poprawy popytu i wzrostu sprzedaży mieszkań zmieniła się struktura deweloperów pod względem liczby zakontraktowanych mieszkań. Według danych ankietowych zmniejszyła się o 10 pp. (do 73%) grupa małych deweloperów, tj. z roczną sprzedażą poniżej 100 mieszkań. W strukturze o 7 pp. wzrósł natomiast udział średnich podmiotów, tj. z roczną sprzedażą od 100 do 500 lokali (do 21%) oraz dużych, tj. ze sprzedażą powyżej 500 mieszkań o 3 pp. (do 6%). Grupa dużych deweloperów (6%) zrealizowała blisko połowę (49%) rocznej sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym w kraju w 2023 r., a najbardziej liczny odsetek małych firm deweloperskich wykonał łącznie jedynie 14% rocznej kontraktacji. Na koniec 2023 r. dominowały przedsiębiorstwa powiązane kapitałowo lub zarządczo z innymi firmami polskimi (44% respondentów) oraz w żaden sposób nie powiązane z innymi podmiotami (41%). Na swoje powiązania zarówno z podmiotami krajowymi, jak i zagranicznymi wskazało 9% ogółu ankietowanych, w tym 27% dużych deweloperów.

Kapitał własny był dominującym źródłem finansowania zarówno przedsiębiorstw deweloperskich, jak i realizujących budownictwo mieszkaniowe. Jego największy udział

zarejestrowano w strukturze pasywów większych deweloperów, tj. zatrudniających powyżej 49 osób (średnio 54%), a następnie notowanych na GPW (41%) i małych podmiotów, tj. zatrudniających od 9 do 49 osób (36%). Na koniec 2023 r. kapitał własny stanowił 47% i 54% odpowiednio w strukturze pasywów większych i małych współpracujących z deweloperami przedsiębiorstw budowlanych.

W strukturze zewnętrznych źródeł finansowania deweloperów przeważały przedpłaty od nabywców mieszkań. W 2023 r. 80% deweloperów rozpoczęło sprzedaż nowych inwestycji na wstępnym etapie budowy, co wraz ze wzrostem sprzedaży mieszkań gotowych zapewniło poprawę finansowania projektów z przedpłat nabywców i nie generowało konieczności starań o finansowanie zewnętrzne oraz ponoszenia związanych z tym dodatkowych kosztów. Udział przedpłat od nabywców w strukturze pasywów większych firm deweloperskich zwiększył się do ponad 16% na koniec I kw. 2024 r. z około 12% w II i III kw. 2023 r., co było efektem większej przedsprzedaży mieszkań w trakcie realizacji. Przedpłaty od nabywców, stanowiące istotne źródło finansowania działalności deweloperskiej, wykazywały tendencję malejącą od 2021 r. do połowy 2023 r. proporcjonalnie do spadku kontraktacji mieszkań i mimo wzrostu w IV kw. 2023 r. i w I kw. 2024 r. nadal kształtowały się na niższym poziomie niż w latach 2017-2020.

Według danych ankietowych zwiększył się odsetek deweloperów, którzy nie ubiegali się o kredyt bankowy (65% w 2023 r. wobec 52% w 2019 r.). Na koniec 2023 r. 36% ankietowanych nie posiadało zobowiązań z tytułu kredytów bankowych, w tym 30% małych deweloperów oraz zaledwie 5% średnich firm i 1% dużych podmiotów. Poprawa sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych oraz kondycji deweloperów w 2023 r. skutkowałą większą liczbą pozytywnych decyzji kredytowych. Kredyt bankowy w 2023 r. otrzymało 30% respondentów wobec 25% w 2022 r. (w latach 2022 r., 2021 r., 2020 r. i 2019 r. było to odpowiednio 36% 34% i 43%). Według danych finansowych raportowanych w sprawozdaniach F-01 w I kw. 2024 r. obniżyło się zadłużenie z tytułu kredytów bankowych do 6% udziału w strukturze pasywów większych firm deweloperskich po widocznym ich wzroście w II i III kw. 2023 r. Zmiana dotyczyła głównie kredytów krótkoterminowych. Częściej z kredytu bankowego korzystały małe podmioty (na koniec czerwca i grudnia 2023 r. odpowiednio 23% i 21% w strukturze pasywów wobec 21% i 19% na koniec analogicznych okresów w 2022 r.). O lepszej sytuacji dużych, a następnie średnich firm niż małych podmiotów świadczy odsetek respondentów, którym przyznano kredyt w 2023 r. (odpowiednio 64%, 46% i 21%). Ankietowani, którzy mimo starań nie otrzymali kredytu w 2023 r. stanowili 6% (o połowę mniej niż w 2022 r. - 12%). Statystycznie rzadziej odmówiono przyznania kredytu małym deweloperom (4%), niż średnim (10%) i dużym (27%). Wynikało to ze znacząco większego odsetka małych podmiotów, którzy nie ubiegali się o kredyt (75%), niż średnich i dużych firm (odpowiednio 44% i 9%). Głównym powodem odmowy przyznania kredytu bankowego w 2023 r. był brak odpowiednich zabezpieczeń. Zaledwie 1% deweloperów, tj. tylko małych przedsiębiorców, nie otrzymało kredytu z powodu braku zdolności kredytowej. Według prognoz deweloperów na 2024 r. w porównaniu do poprzedniego badania o 7 pp. więcej ankietowanych (łącznie 55%) zamierzało ubiegać się o kredyt deweloperski na realizację inwestycji oraz o 2 pp. więcej (28%) o pożyczkę od podmiotu należącego do tej samej grupy kapitałowej, a ponad 4 pp. więcej badanych (13%) deklarowało emisję dłużnych papierów wartościowych.

Podobnie jak w latach poprzednich co czwarte przedsiębiorstwo deweloperskie zamierzało korzystać z kredytu obrotowego. Zmniejszył się natomiast o 3 pp. odsetek respondentów badania deklarujących pozyskanie w najbliższej przyszłości udziałowca w kraju (do 7% badanych) lub za granicą (do 2%) w zamian za udzielenie pożyczki oraz o 3 pp. mniej respondentów (11%) wskazało na chęć zaciągnięcia pożyczki od innego podmiotu zewnętrznego (spoza grupy kapitałowej). Mniej deweloperów wskazało na zaostrzenie przez banki warunków finansowania inwestycji deweloperskich (36% na koniec 2023 r. wobec 44% na koniec 2022 r.), w tym zdaniem 22% banki wymagały wyższej niż w roku ubiegłym wielkości przedsprzedaży, w opinii 7% znacznie wyższego wkładu własnego, a 7% poinformowało o wzroście innych wymagań. Połowa badanych deweloperów (50%) oceniła, że w 2024 r. ich sytuacja nie zmieni się w obszarze regulowania zobowiązań z tytułu kredytów bankowych, 12% widziało możliwość poprawy w tym zakresie, a jedynie 2% spodziewało się jej pogorszenia. Odnotowano wzrost optymizmu względem roku ubiegłego w prognozach na 2024 r. w odniesieniu do sytuacji ankietowanych w obszarze regulowania zobowiązań z tytułu kredytów bankowych i zobowiązań pozabankowych.

Według danych raportowanych w sprawozdaniach finansowych zadłużenie deweloperów z tytułu dłużnych papierów wartościowych, pomimo niewielkiego wzrostu nadal pozostało na niskim poziomie. Większe firmy szukając dodatkowych źródeł finansowania zwiększyły emisję dłużnych papierów wartościowych do 5% w strukturze pasywów w IV kw. 2023 r. i w I kw. 2024 r. wobec około 3% w czterech wcześniejszych kwartałach. Zwiększyła się także wartość obligacji firm deweloperskich notowanych na rynku Catalysty (wzrost kw./kw. o 12% w III kw. i o 6% w IV kw. 2023 r. po kilkuprocentowych spadkach w pięciu poprzednich kwartałach), przy niewielkim spadku średniego oprocentowania kuponów w trzech ostatnich okresach.

W drugiej połowie 2023 r. wzrost kontraktacji mieszkań i przychodów ze sprzedaży skutkowało obniżeniem się stanu należności przy jednoczesnym skróceniu okresu ich ściągальności do 72 dni w I kw. 2024 r. w grupie większych deweloperów. Najsprawniejsze ściąganie należności (średnio 42 dni w 2023 r.) dotyczyło deweloperów notowanych na GPW.

Od ponad roku na nieco niższym poziomie niż we wcześniejszych latach utrzymał się udział zobowiązań krótkoterminowych, co częściowo wynikało z mniejszego zakresu realizowanych robót. W grupie większych deweloperów poprawił się średni czas regulowania zobowiązań (ze 174 dni w I połowie 2023 r. skrócił się do 154 dni w II połowie 2023 r. i 155 dni w I kw. 2024 r.). Małe podmioty charakteryzował najkrótszy spośród analizowanych grup deweloperów okres ściągania należności (28 dni), regulowania zobowiązań (77 dni) i rotacji zapasów (127 dni).

Potwierdzeniem skrócenia okresu regulowania zobowiązań oraz zmniejszenia się zatorów płatniczych w analizowanych grupach deweloperów w 2023 r. jest niższy niż w poprzednich latach stan zobowiązań wobec kontrahentów w grupie większych firm (średnio 18% w 2023 r. wobec 20% w 2022 r., 24% w 2021 r.) oraz notowanych na GPW (średnio 17% w 2023 r. wobec 21% w 2022 r. oraz 18% w 2021 r.). W grupie małych deweloperów od czterech lat udział zadłużenia wobec kontrahentów utrzymuje się na zbliżonym poziomie (około 19%) wobec wyższych jego poziomów we wcześniejszych latach (23%-27%).



Mniej korzystny i znacząco wyższy udział nieuregulowanego zadłużenia pozabankowego odnotowano wśród większych firm budownictwa kubaturowego (średnio 42% w strukturze pasywów w 2023 r. wobec 43% w 2022 r. i 46% w 2021 r.), co potwierdza finansowanie się budownictwa opóźnieniami w regulowaniu płatności, głównie wobec podwykonawców. Wysoki stan zobowiązań częściowo wynikał z problemów z terminowym ściąganiem swoich należności (średnio 34% udziału stanu należności w strukturze aktywów w 2023 r. i w 2022 r.). Istotnie mniejsze problemy ze ściąganiem należności i regulowaniem swoich zobowiązań, jak dotąd dotyczyły małe podmioty budownictwa kubaturowego (25%-26% udziału zobowiązań w ostatnich latach wobec 15%-16% udziału stanu należności). Małe przedsiębiorstwa angażowały się w realizację krótszych kontraktów, co zapewniło możliwość wynegocjowania korzystniejszego budżetu. Przy dłuższym okresie trwania kontraktu znacznie trudniej przewidzieć skalę wzrostu cen materiałów budowlanych, kosztów budowy i cen podwykonawstwa, co wpływa na wyniki działalności. Firmy budowlane, jako mniej rentowne i bardziej podatne na zmianę koniunktury są bardziej rygorystycznie oceniane przez banki przy rozpatrywaniu wniosków kredytowych. W okresie ostatnich pięciu lat z powodu dużej zmienności sytuacji na rynku mieszkaniowym, biurowym, handlowym i hotelarskim oraz ograniczenia inwestycji w nowe projekty, zmniejszyło się zadłużenie z tytułu kredytów bankowych większych firm budownictwa kubaturowego (do zaledwie 7% udziału w strukturze pasywów na koniec 2023 r. wobec średnio 12% do końca 2019 r.). Nieco wyższy i bardziej stabilny poziom udziału kredytów bankowych raportowały małe przedsiębiorstwa budowlane (11%-14% po 2019 r. wobec 13%-16% we wcześniejszych latach).

Większa dynamika wzrostu poszczególnych składników kosztów operacyjnych niż przychodów netto ze sprzedaży w dwóch ostatnich kwartałach wpłynęła na pogorszenie się wskaźnika poziomu kosztów działalności operacyjnej większych deweloperów (do 0,88 w IV kw. 2023 r. i 0,91 w I kw. 2024 r. wobec 0,85 na koniec 2022 r.). W grupie małych jednostek wskaźnik wyniósł 0,88. Wraz ze wzrostem nowej produkcji w toku, odnotowano głównie w IV kw. 2023 r. wzrost kw./kw. wartości wszystkich składników kosztów z działalności operacyjnej, w tym największy z tytułu wynagrodzeń oraz zużycia materiałów budowlanych i energii elektrycznej. Zaobserwowana w I kw. 2024 r. niewielka zmiana udziału usług obcych przy wzroście własnych kosztów operacyjnych wskazuje na realizację we własnym zakresie generalnego wykonawstwa części nowych projektów. Najkorzystniejszy wskaźnik kosztów działalności operacyjnej, spośród trzech analizowanych grup deweloperów osiągnęli deweloperzy notowani na GPW, który jednak uległ pogorszeniu w drugiej połowie 2023 r. do 0,73. Wskaźnik kosztów operacyjnych większych przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego był mniej korzystny niż w sektorze deweloperskim i wyniósł 0,94 w II połowie 2023 r. oraz w I kw. 2024 r.

W efekcie utrzymującego się wzrostu kosztów budowy, w tym cen materiałów budowlanych, ale w głównej mierze z powodu wzrostu nowej niezakończonych produkcji w ostatnim kwartale 2023 r. uwidoczniło się niewielkie osłabienie r/r wskaźnika rentowności sprzedaży w grupie większych deweloperów. Według danych raportowanych w sprawozdaniach finansowych na koniec 2023 r. zarejestrowano 13,6% rentowności sprzedaży (ROS), 4,3% rentowności kapitału własnego (ROE) i 2,3% rentowności aktywów (ROA) wobec lepszych wyników na koniec 2022 r. (16,5% ROS, 4,0%

ROE i 2,4% ROA)<sup>62</sup>. Mimo pogorszenia średniej rentowności większych podmiotów w niewielkim stopniu zwiększył się r/r udział podmiotów z dodatnim wynikiem finansowym netto (87% firm na koniec 2023 r., wzrost o 1 pp.). W I kw. 2024 r. dalsze osłabienie wskaźników rentowności, w tym głównie sprzedaży zarówno kw./kw., jak i r/r wynikało ze spadku wartości raportowanego wyniku finansowego netto. Przy wzroście produkcji w toku i jednocześnie niewielkiej liczbie mieszkań oddanych do użytkowania w tym czasie, na spadek wartości wyniku finansowego duży wpływ miały bieżące koszty ogólne budowy. W I kw. 2024 r. zarejestrowano 9,0% ROS, 2,0% ROE i 1,1% ROA osiągając najniższe indeksy od III kw. 2022 r. W grupie deweloperów notowanych na GPW rentowność sprzedaży na zakończonych projektach obniżyła się o 2 pp. do 18% w IV kw. 2023 r. wobec 20% w IV kw. 2022 r. Poprawiła się natomiast r/r rentowność aktywów i kapitału własnego. W grupie małych deweloperów wraz z poprawą koniunktury na rynku mieszkaniowym w 2023 r. wzrósł udział rentownych jednostek (do 81% na koniec 2023 r. z 78% na koniec 2022 r.) wraz ze znaczącą poprawą rentowności sprzedaży (do 10,0% w II połowie 2023 r. wobec 5,8% w II połowie 2022 r.) pomimo, że jej poziom był niższy niż w analizowanych grupach deweloperów średnich i dużych.

Więcej deweloperów (37%) niż przed rokiem (16%) poinformowało o poprawie rentowności sprzedaży, w tym głównie duże podmioty (54% respondentów, wzrost o 3,5 pp.), następnie średnie (44% respondentów, wzrost o 3,1 pp.) i małe (41% firm, wzrost o 3,4 pp.), przy czym większość ankietowanych oceniła te wzrosty jako niewielkie. Istotnie zmniejszył się odsetek deweloperów informujących o spadku rentowności (10% w 2023 r. wobec aż 62% w 2022 r.). Wskazany przez 10% podmiotów spadek rentowności wyniósł 5,0 pp., 4,3 pp. i 2,5 pp. odpowiednio w grupie małych, średnich i dużych firm. Jednakże większość deweloperów ankietowanych w listopadzie 2023 r. (53%) informowała o utrzymaniu się rentowności sprzedaży uzyskanej w 2023 r. na poziomie zbliżonym do 2022 r. Wraz ze znacznym wzrostem odsetka ankietowanych deweloperów, który wykazał poprawę rentowności sprzedaży (42% w 2023 r. wobec 16% w 2022 r.) zwiększył się również udział podmiotów z satysfakcjonującym poziomem rentowności (61% w 2023 r. wobec 34% w 2022 r.). Jednocześnie zmniejszył się istotnie udział ankietowanych z niesatysfakcjonującym, ale dodatnim poziomem rentowności sprzedaży (37% w 2023 r. wobec 58% w 2022 r.). Wśród ankietowanych straty poniosły jedynie małe firmy deweloperskie (2% w 2023 r. wobec 10% w 2022 r.).

W 2023 r. niewielki spadek rentowności sprzedaży dotyczył większych przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego (średnio do 7,3% wobec 8,0% w 2022 r.). Na lepszą sytuację małych niż większych podmiotów budownictwa wskazała również korzystniejsza i z tendencją wzrostu marża ze sprzedaży usług własnych (do 10,1% w 2023 r. wobec 8,5% w 2022 r.). Według danych ankietowych wzrost rentowności sprzedaży w 2023 r. zadeklarowało 40% ankietowanych firm budownictwa kubaturowego, 32% utrzymało ją na poziomie z 2022 r., 16% odnotowało nieznaczny spadek, a 12% znaczną korektę, przy czym najwięcej takich ocen odnotowano wśród dużych podmiotów (20%). Najczęściej wzrost rentowności notowały mikro firmy (50% badanych). Trudny

<sup>62</sup> Rentowność omawiana na podstawie danych finansowych dostępnych w sprawozdaniach F-01 przekazywanych do GUS lub w sprawozdaniach finansowych deweloperów notowanych na GPW przedstawia uśrednioną rentowność całej firmy deweloperskiej, a nie konkretnego projektu.

do oszacowania wzrost kosztów budowy skłonił firmy budowlane do zastosowania rozwiązań mających na celu zabezpieczenie się przed spadkiem rentowności i utratą płynności. Częściej niż w poprzednich latach uwzględniano w umowach zapis o możliwości renegotjacji budżetu przy rosnących kosztach. W 2023 r. dopłatę z tego tytułu do kontraktu od zleceniodawcy otrzymało 38% ankietowanych. Najrzadziej o renegotjację cen występowały mikro firmy, które z kolei najczęściej rezygnowały z zawarcia nowych umów. Z podpisania nowego kontraktu z powodu niekorzystnych warunków zrezygnowało 24% przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego w 2023 r. wobec 31% w 2022 r.

Przeważający odsetek ankietowanych deweloperów (62% respondentów), jako główny czynnik, który w znacznym stopniu utrudnił prowadzenie działalności deweloperskiej w 2023 r. i może utrudniać w 2024 r. wskazał czasochłonność procedur administracyjnych znacznie opóźniając rozpoczęcie nowych inwestycji. Na te utrudnienia częściej zwracali uwagę deweloperzy z 6. miast (71% wskazań) niż w 10. miastach (48% wskazań). W opinii deweloperów przeciągające się procesy administracyjne związane z uzyskaniem wymaganych zgód (warunków zabudowy, pozwoleń środowiskowych, przygotowania całości dokumentacji wymaganej przed rozpoczęciem budów) miały najistotniejszy wpływ na spadek liczby mieszkań wprowadzonych na rynek sprzedaży w 2023 r. Jako kolejne, znaczące utrudnienie, rzutujące na skalę realizowanych inwestycji mieszkaniowych wskazano utrzymujący się wzrost kosztów realizacji projektów (66% respondentów). Obawiano się również ryzyka z tytułu zmienności kosztów mimo spadku dynamiki wzrostu kosztów budowy (do 4,6% wzrostu w 2023 r. wobec 18,5% w 2022 r.), w tym cen materiałów budowlanych (do 4% wzrostu w 2023 r. wobec 25% w 2022 r.). Spadek liczby nowych inwestycji miał bezpośredni wpływ na wyhamowanie wzrostu cen materiałów budowlanych. W 2023 r. dynamika wzrostu średniej ceny transakcyjnej metra kwadratowego mieszkania na rynku pierwotnym była nieznacznie wyższa niż kosztów budowy, co przełożyło się na niewielką poprawę rentowności realizowanych projektów części deweloperów. Wchodząc w 2024 r. deweloperzy nie dostrzegali większego ryzyka wystąpienia znacznego spadku dochodów przedsiębiorstwa, problemów wykonawców projektów lub deweloperów z otrzymaniem finansowania, braku pracowników projektów lub deweloperów z powodzeniem gruntów budowlanych. Nie dostrzegano problemów, które doprowadziłyby do konieczności zakończenia działalności deweloperskiej, przejęcia lub upadłości przez inny podmiot lub nie dokończenia realizowanych inwestycji.

Mniejsza liczba wydanych pozwoleń w 2023 r. wskazuje na spadek możliwości produkcyjnych części deweloperów. Według struktury mieszkań, na których budowę wydano pozwolenia lub dokonano zgłoszenia z projektem budowlanym, najwięcej pozwoleń otrzymali deweloperzy (161,8 tys.), przy spadku o 20,6% r/r w kraju i o 14% r/r w miastach wojewódzkich. W 2023 r. ogółem w kraju deweloperzy rozpoczęli 114,5 tys. mieszkań w kraju (o 0,7% mniej), mimo poprawy aktywności inwestycyjnej w drugiej połowie roku. Wzrost liczby mieszkań, których budowę deweloperzy rozpoczęli dotyczył miast wojewódzkich (o 7%). Analizując poszczególne miasta wojewódzkie w 2023 r. deweloperzy najwięcej mieszkań rozpoczęli w Warszawie (14178), a następnie we Wrocławiu (6165), Krakowie (5288), Łodzi (4630) i Gdańsku (4474).

Na koniec 2023 r. znacząco wyższa wartość przychodów oraz kosztów ogółem w grupie większych deweloperów wynikała z zakończenia budów i przekazania większej liczby mieszkań niż w pozostałych kwartałach. Potwierdzeniem są dane GUS, według których liczba mieszkań oddanych na sprzedaż lub wynajem w IV kw. 2023 r. wzrosła o 12% kw./kw., a w całym 2023 r. spadła o 4% r/r. Biorąc pod uwagę średnio dwuletni okres produkcji mieszkań liczba lokali oddawanych do użytkowania zależy od liczby mieszkań rozpoczętych we wcześniejszych okresach. Znaczące wyhamowanie nowej produkcji w 2022 r. i niewielka skala nowych inwestycji w 2023 r. będą oddziaływały przez najbliższy rok spadkiem liczby mieszkań oddanych do użytkowania. Lokale wybudowane w 2023 r. w zdecydowanej większości były sprzedane przed ich oddaniem do użytkowania i miały niewielki wpływ na zmiany poziomu ofert na rynku.

Ankietowani deweloperzy informowali o znacznym ożywieniu w rozpoczynaniu nowych projektów w IV kw. 2023 r. w odniesieniu do trzech poprzednich kwartałów. Natomiast analiza w skali roku liczby mieszkań znajdujących się w budowie uwidoczniła niższy o 4% poziom liczby mieszkań znajdujących się w trakcie realizacji na koniec roku i była efektem 10% spadku liczby mieszkań, których budowę rozpoczęto w 2023 r. Spadek r/r rzeczywistych wprowadzeń nowych ofert na rynek wyniósł 24%, co przy wzroście sprzedaży mieszkań o 32% skutkowało zmniejszeniem się o 16% r/r stanu ofert dostępnych na rynku na koniec 2023 r. Ankietowani deweloperzy deklaruowali możliwość zwiększenia swojej oferty sprzedaży w 2024 r. i w 2025 r. wobec 2023 r. odpowiednio o 71% i 42%. Według wskazań podmiotów 45% mieszkań znajdujących się w trakcie budowy na koniec 2023 r. było już sprzedane (43% na koniec 2022 r.).

Według wskazań ankietowanych deweloperów 53% mieszkań planowanych do realizacji przez deweloperów posiadało pozwolenie na budowę (wzrost o 4 pp. i o 7 pp. wobec stanu odpowiednio na koniec 2022 r. i 2021 r.), w tym 47% tych lokali na koniec 2023 r. znajdowało się w projektach gotowych do rozpoczęcia. Zwracał uwagę fakt znacznie większego odsetka na koniec 2023 r. mieszkań planowanych do realizacji z pozwoleniem na budowę w 10. miastach (66%) niż w grupie 6. miast (44%) oraz udziału mieszkań w projektach gotowych do rozpoczęcia budowy (60% w 10. miastach i 37% w 6. miastach). Spadek udziału na sześciu największych rynkach mieszkań planowanych do realizacji z posiadanym pozwoleniem na budowę, w tym w projektach gotowych do rozpoczęcia stwarzał ryzyko narastania problemów z szybkim dostosowaniem podaży do rosnącego popytu.

Potwierdzeniem większych problemów w grupie 6. miast niż w grupie 10. miast w obszarze możliwości produkcyjnych jest mniejszy odsetek deweloperów na sześciu większych rynkach (35%) niż w dziesięciu miastach (46%), który wskazał na poprawę swoich możliwości produkcyjnych w 2023 r. w porównaniu z 2022 r., tj. zapasu gruntów, uzyskanych pozwoleń, itp. Pozostała, dominująca część deweloperów nie odnotowała poprawy swoich możliwości produkcyjnych. O ograniczeniu rozpoczęcia nowych inwestycji mieszkaniowych w 2023 r. poinformowało 44% ankietowanych z 6. miastach i 36% z 10. miast. Zmniejszenie nowych projektów może skutkować mniejszą liczbą zleceń i wzrostem konkurencji w budownictwie mieszkaniowym, niższym zapotrzebowaniem na pracowników i materiały budowlane, co wpłynie na wyhamowanie dynamiki wzrostu cen po stronie kosztów. Mimo poprawy kondycji finansowej

większości deweloperów z trudem odbudowywała w 2023 r. zdolność do sprawnego uruchomienia nowych projektów. Na koniec 2023 r. zaledwie 13% deweloperów było w stanie wprowadzić nowe oferty w ciągu trzech miesięcy, a kolejne 24% w okresie do 6 miesięcy. Wśród obu tych grup podmiotów ponad połowę stanowiły małe firmy deweloperskie, sprzedające rocznie mniej niż 100 mieszkań, co oznacza, że większe firmy deweloperskie w dużej mierze nie były w stanie rozpocząć nowych inwestycji w I półroczu 2024 r. Gotowość do wprowadzenia nowych ofert na rynek do czerwca 2024 r. częściej deklarowali deweloperzy z grupy 10. miast niż z 6. miast. Długotrwałe wyhamowanie nowych projektów może skutkować nie tylko brakiem zleceń dla części firm budowlanych, ale i ich eliminacją z rynku, a w okresie poprawy koniunktury brakiem wykonawców i wzrostem cen wykonawstwa.

Ankietowani deweloperzy wskazali na znaczny wzrost utrudnień w nabyciu ziemi pod budownictwo wielorodzinne (57% w 2023 r. wobec 34% w 2022 r.), w tym więcej w 6. miastach (65% w 2023 r. wobec 47% w 2022 r.) niż w 10. miastach (47% w 2023 r. wobec 38% w 2022 r.). Posiadany zapas gruntów pod budownictwo wielorodzinne ma jeden z kluczowych wpływów na zmianę sytuację po stronie produkcji mieszkań. Zdaniem ankietowanych deweloperów w 2023 r. zmniejszyła się podaż działek w dobrych lokalizacjach, a pozostają „trudne”, tj. wymagające większych nakładów i bardziej czasochłonne w przygotowaniu. Grunty pod budownictwo mieszkaniowe w 2023 r. nabyło łącznie 51% deweloperów, w tym mniej w 6. miastach (48%) niż w 10. miastach (56%). Biorąc pod uwagę wielkość podmiotów grunty zakupiło znacznie mniej małych podmiotów (44%) niż średnich (63%) i dużych (91%), co głównie wynika ze słabszej kondycji i zróżnicowanej sytuacji finansowej tych deweloperów. Nabycia gruntów w 2023 r. nie planowało 13% deweloperów, w tym głównie małych (11%), co również wskazuje na ich słabszą kondycję finansową.

Przyspieszył wzrost cen ziemi pod projekty deweloperskie. Ceny ziemi netto w bardzo dobrych lokalizacjach wzrosły średnio o 32% w 2023 r. wobec 30% w 2022 r., a w przeciętnych lokalizacjach o 20% w 2023 r. wobec 17% w 2022 r. Na wyższą dynamikę wzrostu cen wskazano w 6. miastach (w bardzo dobrych lokalizacjach o 34%, w przeciętnych lokalizacjach o 22%), niż w grupie 10. miast (w bardzo dobrych lokalizacjach o 28%, w przeciętnych lokalizacjach o 17%). Na koniec 2023 r. działek nie posiadało 8% ogółu respondentów (21% na koniec 2022 r.), w skład których wchodziły jedynie małe podmioty, co może wskazywać, że jest to grupa, która liczy się z zakończeniem prowadzonej działalności, boryka się z problemami finansowymi i utrzymaniem płynności. W 2024 r. na posiadanym banku ziemi deweloperzy deklarowali możliwość wybudowania o 5% mniej mieszkań niż planowali rozpocząć w tym okresie, co oznacza, że możliwości produkcyjne części deweloperów pod względem zabezpieczenia gruntów nie były wystarczające. Na koniec 2023 r. słabsze zabezpieczenie gruntami budowlanymi dotyczyło deweloperów z 6. miast (10% mieszkań planowanych do realizacji nie posiadało gruntów) niż w grupie 10. miast (istniała możliwość wybudowania o 12% większej liczby lokali niż zakładano).

Według szacunków NBP liczby mieszkań w trakcie produkcji na koniec I kw. 2024 r. na rynkach szesnastu miast wojewódzkich i w Gdyni największy ich odsetek (47%) znajdował się w grupie 6. miast. Produkcja mieszkań na największym, warszawskim rynku stanowiła 26% udziału, co było

zbliżone do zaangażowania deweloperów w ten proces na rynkach 10. miast (27%). Pomimo wskazanego w 2023 r. przez ankietowane firmy deweloperskie osłabienia możliwości produkcyjnych i trudności w ich odbudowaniu, analizowane grupy miast charakteryzował duży zapas niewykorzystanych pozwoleń na budowę mieszkań deweloperskich oraz nadwyżka pozwoleń nad rozpoczynanymi budowami. Wysoki zapas liczby pozwoleń świadczy o zapasie niemal gotowych projektów do rozpoczęcia budowy, a tym samym gruntów, które były podstawą ich uzyskania. Uruchomienie danego projektu i wprowadzenie nowych ofert na rynek sprzedaży jest zależne nie tylko od możliwości produkcyjnych, ale również od koniunktury na rynku nieruchomości oraz od tempa i kierunku zmian popytu na mieszkania.

Analiza zmiany sytuacji deweloperów w Warszawie w oparciu o dane szacunkowe NBP wykazała utrzymujący się od 2014 r. do 2019 r. wzrost liczby mieszkań w trakcie realizacji w efekcie rosnącej w tym okresie kontraktacji mieszkań. Od 2020 r. wraz z fluktuacją kontraktacji lokali obserwowano spadek produkcji mieszkań oraz zasobu mieszkań dostępnych na rynku pierwotnym (ofert sprzedaży). Na koniec 2023 r., na największym rynku w kraju, zaangażowanie deweloperów w produkcję mieszkań liczone jako liczba mieszkań w trakcie budowy, było zbliżone do zarejestrowanego w 2014 r., przy wyższym średnio o 24% poziomie sprzedaży w 2023 r. niż w 2014 r. Natomiast stan mieszkań w ofercie na koniec 2023 r. był mniejszy blisko o 40% od stanu na koniec 2014 r. Zmieniająca się sytuacja na warszawskim rynku pierwotnym mieszkań w pierwszych dwóch kwartałach 2024 r., w tym spadek sprzedaży wskazuje w pewnym stopniu na świadome, ostrożne działanie deweloperów w rozpoczynaniu nowych inwestycji i ich wprowadzaniu do sprzedaży. Doświadczenie deweloperów w zakresie ryzyk związanych z nadmierną produkcją oraz zakończenie programu Bezpieczny Kredyt 2% znacząco wspierającego nabywanie mieszkań na własne potrzeby mieszkaniowe skłoniło producentów mieszkań do rozsądnego inwestowania w nowe projekty. Według danych NBP liczba mieszkań sprzedanych na rynku pierwotnym w II kw. 2024 r. była niższa niż w kwartale poprzednim oraz w analogiczny okresie 2023 r. Poziom kontraktacji w II kw. 2024 r. był porównywalny ze średnią sprzedażą kwartalną w 2014 r. i nieco wyższy niż średnia sprzedaż w kwartałach 2022 r. W II kw. 2024 r. mimo spadku kontraktacji obserwowano wyhamowanie tendencji spadkowej dostępnych ofert oraz wzrost zapasu pozwoleń na budowę.

Na rynkach 6. miast tendencję wzrostu poziomu mieszkań w trakcie produkcji wraz z utrzymującym się popytem rejestrowano od 2014 r. do końca 2019 r. po czym jej poziom realizacji znacznie obniżył się w 2020 r. i od połowy 2022 r. do końca 2023 r. przy niewielkiej zmienności utrzymywał się na zbliżonym, niższym poziomie. Mimo poprawy popytu na mieszkania w 2023 r. deweloperzy nie zwiększyli istotnie oferty. Podobnie jak na rynku warszawskim, liczba mieszkań znajdujących się w produkcji na koniec 2023 r. była porównywalna z ich realizacją w 2014 r. Porównywalna była także liczba mieszkań dostępnych w ofercie. W I kw. 2024 r. na rynkach 6. miast uwidoczniło się wyhamowanie spadku liczby mieszkań w trakcie produkcji oraz dostępnych w ofercie sprzedaży, a II kw. 2024 r. wykazał tendencję wzrostu obu wartości, przy pogłębiającym się spadku kontraktacji mieszkań. W 2023 r. oraz w porównywalnym 2014 r. odnotowano zbliżoną rotację zapasów (w obu okresach wyprzedz oferty była możliwa średnio w czasie czterech kwartałów). W pierwszej połowie 2024 r. średni czas wyprzedz wydłużył się

do pięciu kwartałów na skutek jednoczesnego wzrostu produkcji i spadku kontraktacji. Biorąc pod uwagę obecnie wysoki zapas pozwoleń i obserwowaną zmienność nabywania mieszkań w odniesieniu do usztywnionej podaży, rynek pierwotny mieszkań potrzebuje minimum pół roku, aby zareagować na zmiany koniunktury na rynku mieszkaniowym. Łącznie w grupie 6. miast zapas przygotowanych projektów, tj. aktualnych pozwoleń na budowę, po niewielkim spadku w pierwszych miesiącach 2024 r. nadal pozostaje na bezpiecznym, wysokim poziomie zbliżonym do odnotowanego od 2019 r.

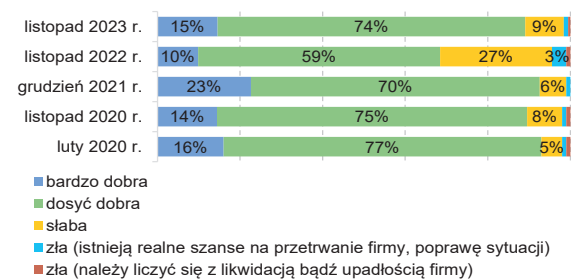
W grupie 10. miast wzrost produkcji w toku, ze zmienną dynamiką nastąpił później niż w pozostałych dużych miastach, tj. utrzymywał się od 2015 r. do połowy 2022 r., po czym rejestrowano spadek produkcji do poziomu utrzymującego się od połowy 2023 r. do końca I kw. 2024 r. Produkcja mieszkań w drugiej połowie 2023 r. oraz w pierwszej połowie 2024 r. utrzymywała się na poziomie z 2018 r., przy czym sprzedaż była wyższa, a czas wyprzedaży krótszy (średnio 4,5 kwartału w czterech ostatnich kwartałach wobec 3,5 kwartału w 2018 r.).

Tabela 10.1 Zmiana nominalna i realna sytuacji kilkunastu największych deweloperów mieszkaniowych w kraju r/r (w %)

Rok	Zmiana wartości produkcji w toku r/r (nominalnie)	Zmiana wartości produkcji w toku r/r (realnie - o wsk. inflacji CPI)	Zmiana wartości mieszkań gotowych r/r (nominalnie)	Zmiana wartości mieszkań gotowych r/r (realnie - o wsk. inflacji CPI)	Udział mieszkań gotowych na koniec roku	Zmiana wartości "banku ziemi" r/r (nominalnie)	Zmiana wartości "banku ziemi" r/r (realnie - o wsk. inflacji CPI)2
2020	-3,5%	-6,6%	22,3%	18,2%	15,9%	12,9%	9,2%
2021	20,9%	15,1%	-3,2%	-7,9%	14,1%	13,4%	7,9%
2022	10,1%	-3,7%	7,8%	-5,8%	13,9%	-7,7%	-19,3%
2023	10,5%	-0,8%	19,8%	7,5%	14,9%	8,7%	-2,5%

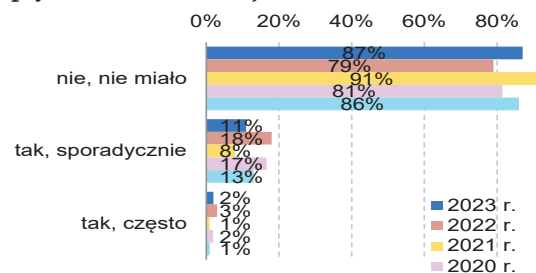
Źródło: Wyliczenia własne NBP na podstawie danych Quant Research sp. z o.o.

Wykres 10.2 Ocena swojej bieżącej sytuacji ekonomicznej przez deweloperów (w %)



Źródło: badanie NBP

Wykres 10.3 Struktura odpowiedzi na pytanie, czy deweloperzy mieli problemy z utrzymaniem płynności finansowej (w %)



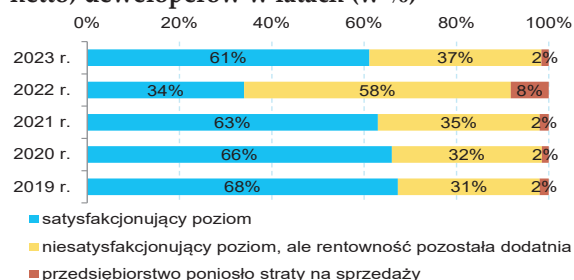
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.4 Struktura odpowiedzi na pytanie, czy przedsiębiorstwu deweloperskiemu odmówiono udzielenia kredytu bankowego (w %)**



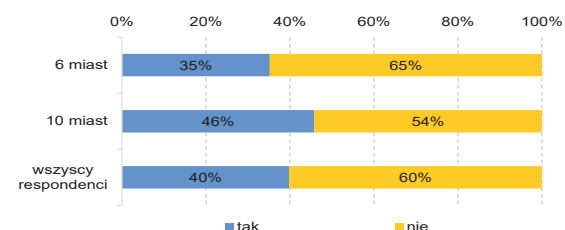
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.6 Ocena rentowności sprzedaży (wynik netto) deweloperów w latach (w %)**



Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.8 Odsetek deweloperów, który wskazał na poprawę r/r możliwości produkcyjnych przedsiębiorstwa w 2023 r., tj. zapas gruntów budowlanych, uzyskanych pozwoleń, itp. w podziale na grupy miast (w %)**



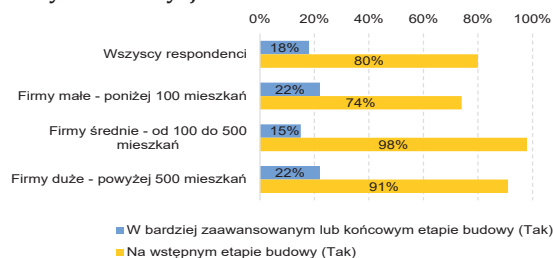
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.5 Struktura odpowiedzi deweloperów na pytanie: czy wzrosły problemy z nabyciem gruntu pod budownictwo wielorodzinne w wymienionych latach? (w %)**



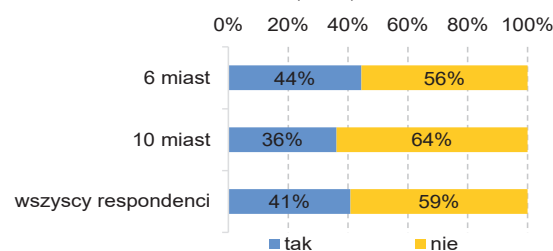
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.7 Wskazania deweloperów na pytanie, kiedy przedsiębiorstwo rozpoczęło sprzedaż w nowych inwestycjach w 2023 r.? (w %)**



Źródło: badanie NBP

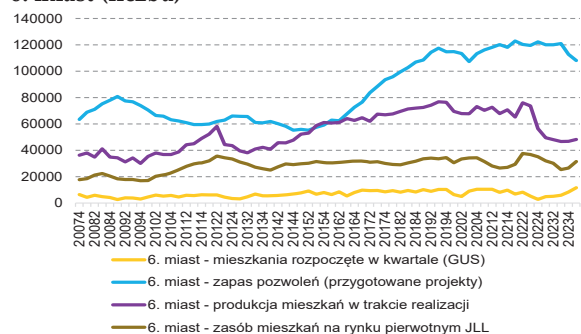
**Wykres 10.9 Odpowiedzi deweloperów w podziale na grupy miast, na pytanie: czy przedsiębiorstwo ograniczyło nowe inwestycje mieszkaniowe w 2023 r. (w %)**



Źródło: badanie NBP

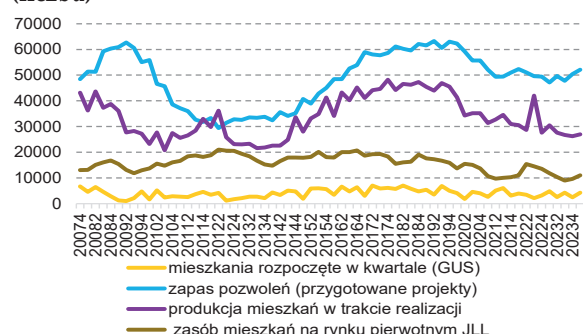


**Wykres 10.10 Mieszkania w trakcie realizacji, zapas przygotowanych projektów i zasób na rynkach 6. miast (liczba)**



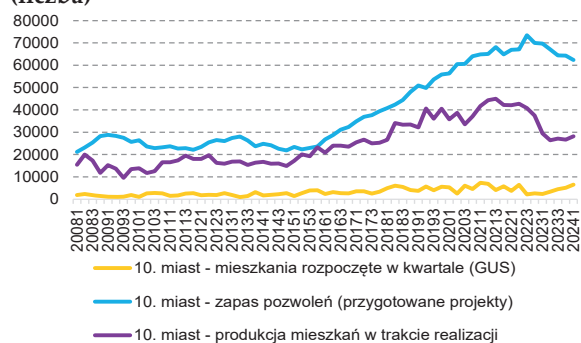
Źródło: Szacunek własny NBP, JLL

**Wykres 10.11 Mieszkania w trakcie realizacji, zapas przygotowanych projektów i zasób w Warszawie (liczba)**



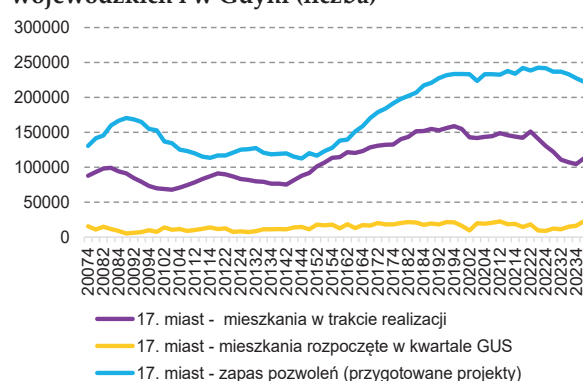
Źródło: Szacunek własny NBP, JLL

**Wykres 10.12 Mieszkania w trakcie realizacji i zapas przygotowanych projektów na rynkach 10. miast (liczba)**



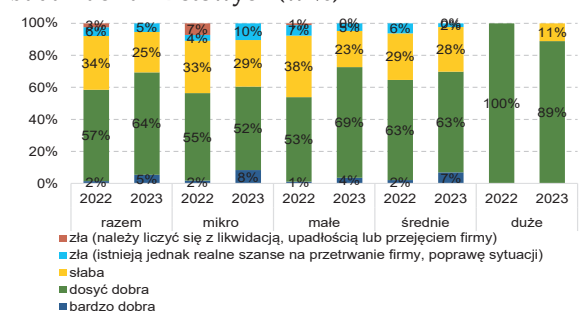
Źródło: Szacunek własny NBP

**Wykres 10.13 Mieszkania w trakcie realizacji i zapas przygotowanych projektów na rynkach 16. miast wojewódzkich i w Gdyni (liczba)**



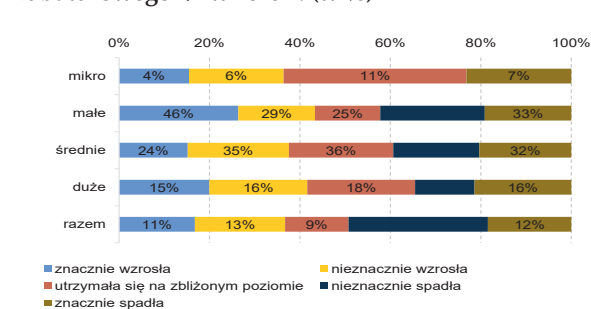
Źródło: Szacunek własny NBP

**Wykres 10.14 Ocena bieżącej sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego w badaniach ankietowych (w %)**



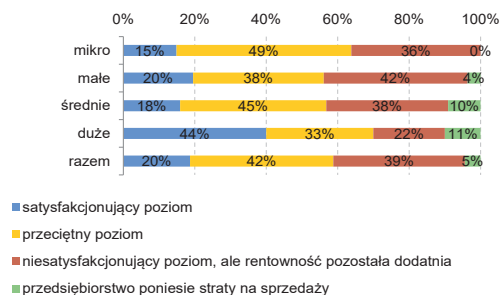
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.15 Oceny zmian poziomu rentowności sprzedaży przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego r/r w 2023 r. (w %)**



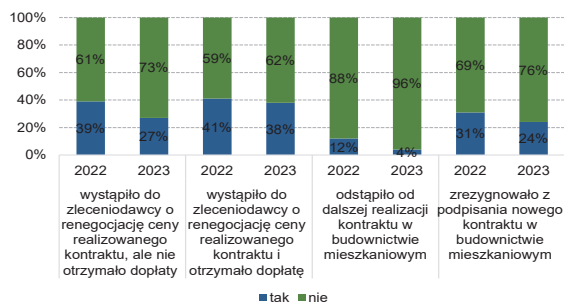
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.16** Struktura wskazań dotycząca ocen rentowności sprzedaży przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego w 2023 r. (w %)



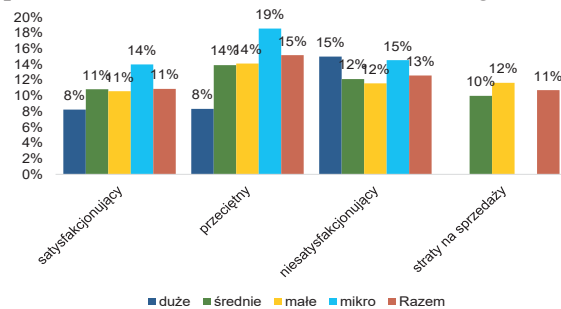
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.18** Przedsiębiorstwa budownictwa kubaturowego, które odstąpiły od dalszej realizacji kontraktu na usługi budownictwa mieszkaniowego (w %)



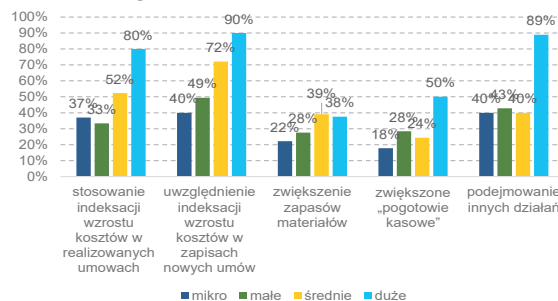
Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.17** Średnia zmiana cen własnych w 2023 r. a ocena uzyskanej rentowności ze sprzedaży przedsiębiorstw budownictwa kubaturowego (w %)



Źródło: badanie NBP

**Wykres 10.19** Formy zabezpieczenia przed wzrostem kosztów przez przedsiębiorstwa budownictwa kubaturowego (w %)



Źródło: badanie NBP

# Słownik pojęć i skrótów

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

**Budowa mieszkań w toku** – mieszkania, których budowę rozpoczęto minus mieszkania oddane.

**Budynek wielorodzinny typ 1122-302** – budynek przeciętny mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem; technologia budowy: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX; połowa budynku monitorowana przez NBP od II połowy 2016 r. na podstawie danych Sekocenbud. Zmiana w 2016 r. typu analizowanego budynku wiąże się z zamknięciem kosztorysowania obiektu 1121. Przyjęto dla uproszczenia, że koszt budowy mkw. garażu oraz pomieszczeń usługowych jest zbliżony do kosztu budowy mieszkania w standardzie deweloperskim. Rzeczywista, oparta na kosztach budowy cena mkw. mieszkania zależy od udziału zewnętrznych powierzchni, odmiennych dla różnych budynków. Przy obliczaniu ceny mkw. pow. użytkowej mieszkania dla konsumenta przyjęto 20-procentowy udział powierzchni zewnętrznych w stosunku do powierzchni mieszkania i o tę wielkość skorygowano w górę cenę mkw. mieszkania. Model deweloperskiego procesu budowlanego, szerzej opisano w artykule 3 w *Raporcie o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2011 r.*, NBP 2012.

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

**Dostępny kredyt mieszkaniowy** – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian i zróżnicowanie regionalne a nie wysokość wskaźnika.

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

**DSCR** - (ang. *Debt Service Coverage Ratio*), wskaźnik pokrycia obsługi kredytu dochodem z najmu.

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

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

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

**ISCR** – (ang. *Interest Service Coverage Ratio*), wskaźnik pokrycia odsetek dochodem z najmu.

**Kredytowa dostępność mieszkania** – miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania w średniej cenie ofertowej i transakcyjnej na danym rynku (dane NBP), które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego uzyskanego w oparciu o przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (dane GUS), z uwzględnieniem parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie, jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych) i wymogów kredytowych banku.

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

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

**Miejscowy plan zagospodarowania przestrzennego (MPZP)** – zawiera ustalenia o przeznaczeniu terenów oraz sposobie ich zagospodarowania i zabudowy. MPZP jest aktem prawa miejscowego.

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

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

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

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

**Projekty budowy mieszkań w toku** – liczba pozwoleń na budowę mieszkań minus liczba mieszkań oddanych.

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

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

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

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

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

**Studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego gminy** – określa politykę przestrzenną gminy, w tym lokalne zasady zagospodarowania przestrzennego. Studium nie jest aktem prawa miejscowego.

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

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

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

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

**Wynajem profesjonalny** – proces wynajmowania powierzchni mieszkalnej specjalnie w tym celu zbudowanej lub nabytej; właścicielem zasobu na wynajem może być zarówno podmiot prawny (gmina, samorząd, fundusz nieruchomościowy), jak i osoba fizyczna.

**Zysk deweloperski** – szacowana wielkość zysku w procesie budowania mieszkań, nie uwzględniająca jednak kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

## Wykaz skrótów

<b>+3M</b>	3 miesięczne zmiany
<b>5M</b>	5. miast tj.: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
<b>6M</b>	6. miast tj.: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
<b>7M</b>	7. miast tj.: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
<b>10M</b>	10. miast tj.: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra
<b>AMRON</b>	System Analiz i Monitorowania Rynku Obrotu Nieruchomościami
<b>BaNK</b>	Baza Rynku Nieruchomości Komercyjnych
<b>BaRN</b>	Baza Rynku Nieruchomości
<b>BGK</b>	Bank Gospodarstwa Krajowego
<b>BIK</b>	Biuro Informacji Kredytowej
<b>CPI</b>	Consumer Price Index
<b>DFD</b>	Przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób)
<b>DI</b>	Dochód do dyspozycji
<b>DTI</b>	Debt to Income
<b>GD</b>	Gospodarstwa domowe
<b>GUS</b>	Główny Urząd Statystyczny
<b>IRR</b>	Internal Rate of Return
<b>EURIBOR</b>	Euro Interbank Offer Rate
<b>IKM</b>	Indywidualne Konta Mieszkaniowe
<b>jst</b>	Jednostki samorządu terytorialnego
<b>KNF</b>	Komisji Nadzoru Finansowego
<b>KRS</b>	Krajowy Rejestr Sądowy
<b>l. óś</b>	Lewa óś
<b>LIBOR</b>	London Interbank Offered Rate
<b>LTV</b>	Loan-to-Value
<b>MDM</b>	Mieszkanie dla Młodych
<b>MFD</b>	Przeciętna Mała Firma Deweloperska, (wg GUS zatrudnienie .9-49 osób)
<b>NBP</b>	Narodowy Bank Polski
<b>NFM</b>	Narodowy Fundusz Mieszkaniowy

<b>NPM</b>	Narodowy Program Mieszkaniowy
<b>NSP</b>	Narodowy Spis Powszechny
<b>O/O</b>	Oddział Okręgowy NBP
<b>OOH</b>	Owner Occupied Housing
<b>P/I</b>	Price to Income
<b>p. oś</b>	Prawa oś
<b>PAB</b>	Polska Agencja Badawcza Budownictwa
<b>PP</b>	Pozostała Polska
<b>PUM</b>	powierzchnia użytkowa mieszkalna
<b>RNS</b>	Rodzina na Swoim
<b>RP</b>	Rynek pierwotny mieszkań
<b>RPO</b>	Oferta na rynku pierwotnym
<b>RPT</b>	Transakcja na rynku pierwotnym
<b>RW</b>	Rynek wtórny mieszkań
<b>RWO</b>	Oferta na rynku wtórnym
<b>RWT</b>	Transakcja na rynku wtórnym
<b>ROA</b>	Return on Assets
<b>ROE</b>	Return on Equity
<b>SARFIN</b>	System Analiz Rynku Finansowania Nieruchomości.
<b>UE</b>	Unia Europejska
<b>WIBOR</b>	Warsaw Interbank Offered Rate
<b>WIG20</b>	Indeks grupujący 20 spółek z GPW o najwyższej wartości akcji pozostających w wolnym obrocie
<b>ZBP</b>	Związek Banków Polskich
<b>ZKPK</b>	Zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków



---

nbp.pl

