



NARODOWY
BANK POLSKI

Marzec 2025 r.

Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w IV kwartale 2024 r.

Zatwierdził:

Maciej Brzozowski, Zastępca Dyrektora, Departament Stabilności Finansowej

Zespół autorski:

Hanna Augustyniak, Departament Stabilności Finansowej

Arkadiusz Derkacz, OO Łódź

Krystyna Gałaszewska, OO Gdańsk

Andrzej Jakubowski, OO Warszawa

Jacek Łaszek, Departament Stabilności Finansowej

Krzysztof Olszewski, Departament Stabilności Finansowej

Łukasz Mikołajczyk, OO Opole

Anna Stołeczka, OO Rzeszów

Robert Tyszkiewicz, OO Łódź

Joanna Waszczuk, Departament Stabilności Finansowej

Marta Widłak, Departament Stabilności Finansowej

Marzena Zaczek, Departament Stabilności Finansowej

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

Analiza sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce w IV kwartale 2024 r.¹ prowadzi do następujących spostrzeżeń:

Sektor nieruchomości mieszkaniowych

W IV kw. 2024 r. ponownie odnotowano zwiększenie liczby kontraktów na budowę mieszkań w ofercie. Było to wynikiem utrzymującej się niskiej sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań, porównywalnej ze sprzedażą w 2013 r, tj. w fazie stagnacji na rynku mieszkaniowym². W reakcji na tę sytuację deweloperzy zmniejszyli liczbę nowych kontraktów wprowadzonych na rynkach największych miast (por. tabela 1). Wydano pozwolenia na budowę 70,2 tys. mieszkań, co oznacza spadek o ok. 8,0% kw./kw. oraz wzrost r/r o ok. 5,0%. Rozpoczęto budowę 52,3 tys. mieszkań, tj. mniej o ok. 11,4% kw./kw. i więcej o ok. 4,3% r/r. W konsekwencji produkcja mieszkań w toku na rynkach 6.największych miast była niska, niższa niż zasób projektów gotowych do uruchomienia. Zakupy mieszkań w ok. 57% finansowano ze środków własnych (wobec 55% w poprzednim kwartale oraz 58% w IV kw. 2023 r.), przy spadku udziału kredytu (por. tabela 3). Popyt mieszkaniowy był wspierany m.in. przez znaczny wzrost średniego poziomu wynagrodzeń w gospodarce. Nadal rosły koszty ziemi i budowy mieszkań, tj. robocizny, najmu sprzętu, przy stabilizacji cen materiałów, co znalazło odzwierciedlenie w dalszym wzroście nominalnych i realnych cen mieszkań, choć w niższym tempie. Obserwowano stabilizację stawek transakcyjnych najmu mkw. mieszkań w 10.miastach, nieznaczny spadek w Warszawie i oraz niewielkie ich zwiększenie w 6.miastach.

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

	Wprowadzone	Sprzedane	W ofercie
IV 2022	6 782	8 493	48 592
I 2023	6 852	11 421	43 752
II 2023	10 172	15 517	40 584
III 2023	9 979	16 388	34 294
IV 2023	15 942	14 288	36 199
I 2024	16 694	11 026	42 429
II 2024	15 268	9 842	48 440
III 2024	12 608	9 166	52 231
IV 2024	12 088	9 615	54 367

Uwaga: por. wykres 59.

Źródło: JLL

- Na rynkach pierwotnych (RPT) nominalne średnie ceny transakcyjne mkw. mieszkań wzrosły zarówno kw./kw., jak i r/r (por. tabela 2), zwłaszcza w Gdyni i Gdańsku. We wszystkich grupach miast notowano wzrosty r/r realnych cen transakcyjnych zarówno względem CPI, jak i dynamiki wynagrodzeń, jednak

¹ Analiza przeprowadzona w niniejszej edycji *Informacji* opiera się na danych dostępnych na koniec 2024 r. Dane zgromadzone w bazie BaRN NBP dotyczące IV kw. 2024 r. obejmują oferty aktualne w dniu 1 grudnia 2024 r. oraz transakcje zawarte w okresie 1 września 2023 r. – 30 listopada 2024 r. Z powodu opóźnień w dostępie do niektórych danych, część wykresów i tabel zawiera informacje do III kw. 2024 r. włącznie. Szeregi danych ze średnimi poziomami cen mkw. mieszkań, czynszów komercyjnych i cen transakcyjnych mkw. powierzchni handlowej odzwierciedlają zasób informacji dostępny w momencie zamknięcia materiału. Dane historyczne są uaktualniane. W notowaniu cen mieszkań (baza BaRN) dotyczącym IV kw. 2024 r. zebrano ok. 146 tys. rekordów, w tym ok. 24% nt. transakcji oraz 76% dotyczących ofert. Łącznie w bazie BaRN zebrano ok. 5,9 mln rekordów z 25,4% udziałem transakcji oraz 74,6% ofert.

² Na podstawie NBP i JLL.

niższe niż w ostatnich kilku kwartałach. **Jednocześnie we wszystkich grupach miast wystąpiły spadki kw./kw. dynamiki realnych cen względem dynamiki wynagrodzeń.**

- Na rynkach wtórnych (RWT) - dynamiki cen **nominalnych** kw./kw. były zróżnicowane, ujemne w Warszawie i 10 miastach, stabilne w 6 miastach. **Dynamika r/r cen realnych zarówno względem CPI, jak i wynagrodzeń nadal była dodatnia**, w tym szczególnie wysoka w Krakowie i Wrocławiu, przy malejącym tempie wzrostu. **Ceny mieszkań korygowane indeksem hedonicznym** były stabilne w grupie 6. i 10. miast oraz nieznacznie zmalały w Warszawie (por. wykres 2 i 13). Oznacza to, że podobne mieszkania w analizowanych miastach sprzedawane były w porównywalnej cenie, jak kwartał wcześniej.

Tabela 2 Dynamika cen transakcyjnych mkw. mieszkania w analizowanych miastach w IV kw. 2024 r.

	Dyn. cen nominalnych				Dyn. cen realnych wzgl. CPI */				Dyn. cen wzgl. dyn. WYN. */			
	kw./kw.		r/r		kw./kw.		r/r		kw./kw.		r/r	
	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT	RPT	RWT
Warszawa	1,7%	-6,2%	11,1%	11,1%	0,9%	-6,9%	6,1%	6,1%	-1,7%	-9,3%	1,0%	0,9%
6 miast	1,5%	0,2%	12,6%	15,1%	1,0%	-0,2%	6,5%	9,6%	-1,7%	-2,8%	1,3%	4,2%
10 miast	2,8%	-1,0%	11,6%	11,8%	2,6%	-1,6%	7,3%	7,7%	-0,1%	-4,1%	2,0%	2,5%

Źródło: NBP, GUS

Uwaga do Tabeli 2: dynamiki średniej ceny transakcyjnej na rynku wtórnym (RWT) są niedoszacowane z uwagi na ograniczoną liczebność transakcji z RCiWN (mniejsza liczba droższych mieszkań). Uaktualnienie danych ma miejsce w następnych kwartałach, po uzupełnieniu danych. */ Dynamika cen realnych względem CPI i dynamiki wynagrodzeń (WYN.) liczona jest jako dynamika urealnionej średniej ważonej ceny transakcyjnej mkw. mieszkania na RP i RW; jako ceny stałe przyjęto ceny i wynagrodzenia z III kw. 2006 r.

- Poziom średnich stawek najmu mkw. mieszkań** (nie uwzględniając opłat eksploatacyjnych i opłat za media) **nieznacznie wzrósł kw./kw. w grupie 6 miast, nieco zmalał w Warszawie oraz utrzymał się bez zmian w grupie 10 miast** (por. wykres 17 i 18). Przy wzroście cen mieszkań zysk z najmu (stopa kapitalizacji) w dużych ośrodkach pozostał na zbliżonym poziomie ok. 5,5%. **Koszt obsługi kredytu mieszkaniowego nadal był wyższy od kosztu najmu mieszkania** (por. wykres 24). **Liczba mieszkań oferowanych na wynajem³ była niższa niż w III kwartale**, gdy na rynku panował wzmożony sezonowy ruch przed rozpoczęciem roku akademickiego. Rosła również liczba mieszkań oferowanych w formule najmu instytucjonalnego, choć nadal nie jest ona wysoka na tle najmu prywatnego.
- Szacowane stopy zwrotu deweloperów z projektów mieszkaniowych były nadal wysokie.** Pomimo spadku popytu na rynku, deweloperzy nieznacznie ograniczyli liczbę wniosków o nowe pozwolenia na budowę mieszkań oraz rozpoczętych inwestycji. Liczba pozwoleń na budowę⁴ w IV kw. 2024 r. wyniosła 70,2 tys. mieszkań, tj. spadła kw./kw. o ok. 6,1 tys. ale była wyższa o 3,3 tys. względem IV kw. 2023 r. (por. wykres 57). Udział pozwoleń na budowę mieszkań na sprzedaż i wynajem⁵ stanowił ok. 71% całości

³ Na podstawie danych NBP, publikacji Polityka Insight, Otodom, OLX „Kwartalnik mieszkaniowy”, styczeń 2025 r. oraz opracowania „ekspertownik rynku nieruchomości”, styczeń 2025 r.

⁴ Według danych GUS w Polsce w 2024 r. wydano ok. 290,7 tys. pozwoleń na budowę mieszkań, tj. więcej ok. 49,7 tys. niż w 2023 r. (wzrost r/r o 20,6%).

⁵ Por. GUS. Budownictwo przeznaczone na sprzedaż lub wynajem: Budownictwo mieszkaniowe - realizowane w celu osiągnięcia zysku przez różnych inwestorów (np. firmy deweloperskie, gminy), bez budownictwa osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą, zaliczonego do budownictwa indywidualnego. Obejmuje również budownictwo towarzystw budownictwa społecznego, realizowane w celu osiągnięcia zysku (z wynajmu lokali użytkowych lub z komercyjnej sprzedaży mieszkań) - z przeznaczeniem w całości na budowę domów czynszowych.

pozwoleń, natomiast na budowy indywidualne⁶ ok. 27%. Udział pozwoleń na budowę mieszkań spółdzielczych i czynszowych oraz liczba noworozpoczynanych projektów, mimo wzrostu dynamiki r/r, nadal były nieznaczne w omawianym okresie.

- **W analizowanym kwartale w Polsce rozpoczęto budowę⁷ ok. 52,3 tys. mieszkań, tj. o 2,1 tys. więcej niż w IV kw. 2023 r., jednak o ok. 6,8 tys. mniej względem poprzedniego kwartału** (por. wykres 56). Liczba rozpoczętych budów mieszkań r/r wzrosła głównie w tzw. pozostałej Polsce⁸ oraz Warszawie i 10. miastach (częściowo w aglomeracjach miast), natomiast zmalała w 6 miastach. W rozpoczętych budowach w Polsce dominowały mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 68%) oraz indywidualne (ok. 29%).
- **W IV kw. 2024 r. oddano do użytkowania⁹ w Polsce ok. 54,8 tys. mieszkań, tj. o ok. 5,3 tys. więcej wobec poprzedniego kwartału oraz ok. 4,4 tys. mniej względem IV kw. 2023 r.** (por. wykres 55). Oddawano głównie mieszkania na sprzedaż i wynajem (ok. 64%) oraz indywidualne (ok. 33%). Wśród ogółu oddawanych mieszkań r/r nieco zwiększył się udział mieszkań oddanych do użytkowania w 6 miastach, spadł natomiast w Warszawie i 10. miastach oraz w pozostałej Polsce.
- **Szacowana stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)¹⁰ deweloperów mieszkaniowych z projektów inwestycyjnych utrzymała się na poziomie ok. 23%** (por. wykres 44). Utrzymało się też jej zróżnicowanie pomiędzy rynkami. Na taki poziom ROE wpływ miał wzrost cen transakcyjnych mieszkań, przewyższający wzrost kosztów producentów oraz sposób finansowania się deweloperów (głównie środki własne, przedpłaty klientów oraz inne zobowiązania).
- **Szacowana liczba niewypłacalności w budownictwie w 2024 r. zgodnie z raportem Coface¹¹ wyniosła 895 wobec 638 w 2023 r.** (por. wykres 41), tj. była wyższa r/r o 40%. Według ekspertów Coface problemem branży budowlanej jest opóźnienie w inwestycjach kolejowych, transformacji energetycznej kraju i przedłużający się proces rządowego przeglądu projektów inwestycyjnych. Zgodnie z danymi Krajowego Rejestru Długów Biura Informacji Gospodarczej¹² zadłużenie deweloperów mieszkaniowych w ciągu dwóch lat wzrosło o 100 mln zł (+60%) do 285 mln zł nieuregulowanych zobowiązań sektora. Jednocześnie wskaźniki giełdowe firm budowlanych (WIG-BUD, WIG-NIER) wzrosły w ostatnim kwartale 2024 r., przy czym oba indeksy nadal są poniżej wielkości z okresu bazowego, tj. II kw. 2007 r. (por. wykres 40).

⁶ Por. GUS: Budownictwo indywidualne: Budownictwo realizowane przez osoby fizyczne, fundacje, kościoły i związki wyznaniowe z przeznaczeniem na użytek własny inwestora.

⁷ Według danych GUS w Polsce łącznie w 2024 r. rozpoczęto budowę ok. 233,8 tys. mieszkań, tj. więcej ok 44,7 tys. niż w 2023 roku (wzrost r/r o ok. 24%).

⁸ Pozostała Polska oznacza wszystkie jednostki mieszkaniowe poza wyszczególnionymi miastami (w granicach administracyjnych).

⁹ Według danych GUS w Polsce łącznie w 2024 r. oddano do użytkowania ok. 199,9 tys. mieszkań, tj. mniej ok. 20,4 tys. niż w 2023 roku (spadek r/r o 9%).

¹⁰ Marża brutto nie jest jednoznaczna z zyskiem deweloperskim i w zależności od organizacji dewelopera/holdingu deweloperskiego może zawierać różne elementy kosztów.

¹¹ Raport Coface – Niewypłacalności w Polsce w 2024 r. Prezentowane dane dotyczą upadłości budownictwa, bez firm zajmujących się obsługą rynku nieruchomości.

¹² Największe zobowiązania widnieją na koncie spółek prawa handlowego (226,5 mln zł), jednoosobowe działalności gospodarcze są zadłużone na 58,7 mln zł. Deweloperzy są winni bankom, firmom ubezpieczeniowym i funduszom sekurytyzacyjnym niemal 130 milionów złotych. Drugą dużą grupę wierzycieli stanowią firmy budowlane, które czekają na blisko 50 milionów złotych.

- **Popyt na mieszkania mierzony sprzedażą kontraktów na budowę mieszkań** na 6. największych rynkach pierwotnych w Polsce¹³ (por. tabela 1 i wykres 59) w IV kw. 2024 r. **wyniósł ok. 9,6 tys. mieszkań tj. był wyższy** o ok. 5% względem poprzedniego kwartału. W 2024 r. sprzedano łącznie ok. 39,6 tys. kontraktów na budowę mieszkań, tj. mniej r/r o ok. 18 tys. (-31%). W 2024r. **wprowadzono na największe rynki ok. 56,7 tys. kontraktów** na budowę mieszkań, tj. więcej r/r o ok. 13,7 tys. (+32%). **Podaż oferowanych kontraktów na budowę mieszkań** na 6. największych rynkach **zwiększyła się** względem poprzedniego kwartału o ok. 2,1 tys. lokali i **wyniosła na koniec grudnia 2024 r. ok. 54,4 tys.** Liczba kontraktów w ofercie sprzedaży na największych rynkach z mieszkaniami określanymi jako „gotowe do zamieszkania” zwiększyła się o ok. 0,5 tys. względem poprzedniego kwartału i wyniosła ok. 5,6 tys.
- **Wskaźnik czasu sprzedaży kontraktów na budowę mieszkań na rynku pierwotnym średni dla 6. największych rynków, liczony w kwartałach, zwiększył się w omawianym okresie do 5,5 z 4,7 w poprzednim kw. oraz był wyższy niż w IV kw. 2023 r., gdy wynosił 2,5** (por. wykres 70). Czas sprzedaży mieszkań na rynkach wtórnych, uwzględniający wyłącznie transakcje zakończone sprzedażą, na koniec IV kw. 2024 r. nieznacznie spadł we wszystkich grupach miast (por. wykres 71).
- **Wskaźnik szacowanej dostępności mieszkań w 7. największych miastach** (bazujący na przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw) **utrzymał się na podobnym poziomie względem poprzedniego kwartału** głównie na skutek porównywalnego wzrostu cen mieszkań i wzrostu wynagrodzeń (por. wykres 19). Wskaźnik szacowanego **maksymalnego dostępnego kredytu mieszkaniowego**¹⁴ nieznacznie wzrósł względem poprzedniego kwartału (por. wykres 20), podobnie jak wskaźnik szacowanej **kredytowej dostępności mieszkania**¹⁵ (por. wykres 22), na co wpływ miało nieznaczne zmniejszenie stóp procentowych oraz wzrost wynagrodzeń (por. wykres 21 i 23).
- **Zwrot z kapitału własnego (ROE) z inwestycji w mieszkanie na wynajem w Warszawie, kupione za środki własne, utrzymał się na poziomie ok. 5,5%, natomiast przy przyjętej dźwigni finansowej 50% i wyższej (80%) nadal był ujemny**¹⁶. Zwrot z inwestycji w mieszkania na wynajem (nie uwzględniając kosztów transakcyjnych, kosztów remontów oraz ewentualnych zmian wartości mieszkania) dokonanej ze środków własnych był niższy niż oprocentowanie depozytów bankowych oraz zwrot z inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe (por. wykres 28).

¹³ Na podstawie danych JLL.

¹⁴ Maksymalny dostępny kredyt mieszkaniowy na danym rynku to miara wyrażona w tysiącach złotych z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji wynoszący 25 lat, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Szacunek nie uwzględnia zmian polityki kredytowej banków, w tym kryteriów udzielania i warunków kredytu.

¹⁵ Kredytowa dostępność mieszkania to miara określająca liczbę metrów kwadratowych mieszkania, które można zakupić z wykorzystaniem kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym miesięcznym wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw na danym rynku (GUS), z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (stopa procentowa, okres amortyzacji, minimalne wynagrodzenie jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych), przy średniej cenie transakcyjnej mieszkania (40% z RP i 60% z RW) na danym rynku (BaRN). Znaczenie informacyjne ma tempo zmian indeksu i rozpiętość pomiędzy rynkami.

¹⁶ Szerzej o stopach zwrotu z najmu dla inwestora w rozdziale 8 niniejszego opracowania.

- **Wartość wypłat nowych kredytów mieszkaniowych w Polsce w IV kw. 2024 r. była niższa od wypłat kredytów w tym samym czasie 2023 r.** Wartość nowych złotych umów na kredyt mieszkaniowy^{17, 18} (bez umów renegotjowanych) według danych NBP¹⁹ wyniosła w IV kwartale br. 19,4 mld zł, tj. była wyższa o ok. 0,5 mld zł (+2,6%) wobec wielkości z poprzedniego kwartału, oraz niższa o ok. 5,6 mld zł (- 22%) względem IV kw. 2023 r. Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym²⁰ wskazują na brak istotnych zmian kryteriów, przy zachowaniu większości dotychczasowych warunków udzielania kredytów mieszkaniowych, z wyjątkiem zmniejszenia marży kredytowej, motywowanego wzrostem presji konkurencyjnej i poprawą sytuacji kapitałowej banków. Na I kw. 2025 r. ankietowane banki przewidują brak istotnych zmian w polityce kredytowej i spadek popytu na kredyty mieszkaniowe.
- **Kolejny kwartał z rządu udział liczby kredytów mieszkaniowych na okresowo stałą stopę procentową stanowił istotną część akcji kredytowej.** Według danych AMRON udział nowych kredytów z oprocentowaniem stałym w łącznej liczbie nowych kredytów mieszkaniowych wyniósł w IV kw. 2024 r. rekordowo ok. 87%, tj. wzrósł o ok. 12 p.p. kw./kw. oraz o ok. 6 p.p. r/r (por. wykres 33).

Sektor nieruchomości komercyjnych

Sytuacja na rynku nieruchomości komercyjnych jest stabilna, obserwowano stabilizację czynszów najmu na rynku nieruchomości biurowych i handlowo-usługowych. Podwyższone stopy procentowe w Unii Europejskiej wciąż wpływały na mniejszą aktywność inwestorów na rynku obiektów. Rosły koszty budowy oraz eksploatacji obiektów.

- **W IV kw. 2024 r. czynsze umowne budynków biurowych klasy A (notowane w euro) w Warszawie oraz pozostałych miastach lekko spadły po wcześniejszych wzrostach** (por. wykres 72). Najwyższe czynsze w tej klasie notowane były w Warszawie, gdzie wynosiły ok. 22 euro/mkw./m-c. W pozostałych 8. dużych miastach oraz 7. pozostałych mniejszych miastach wojewódzkich wynosiły ok. 15 oraz ok. 14

¹⁷ Według danych BIK, banki i SKOK-i w IV kw. 2024 r. udzieliły klientom indywidualnym ok. 48,1 tys. kredytów mieszkaniowych na kwotę ok. 20,4 mld zł (wobec 47,5 tys. umów w poprzednim kwartale oraz 69,4 tys. w IV kw. 2023 r. na kwotę odpowiednio 20,0 mld zł i 28,2 mld zł). Od połowy 2024 r. malała liczba umów na kredyty w przedziale 400-500 tys. zł, które częściej zawierano w programie BK2%. W 2024 r. wzrosła liczba kredytów pow. 500 tys. zł. W 2024 r. zaciągnięto łącznie ok. 207,5 tys. kredytów mieszkaniowych (wzrost r/r o ok. 24%), na kwotę ok. 87 mld zł (wzrost r/r o ok. 36%).

¹⁸ Według danych AMRON w IV kw. 2024 r. liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych wyniosła 46,8 tys. (wobec 45,9 tys. w poprzednim kw. i 68,9 tys. w IV kw. 2023 r.), wartość nowo udzielonych kredytów hipotecznych wyniosła 19,9 mld zł (wobec 19,3 mld zł w poprzednim kw. i 28,1 mld zł w IV kw. 2023 r.). W IV kw. 2024 r. udzielano kredytów (wartościowo) najczęściej w przedziałach pow. 300 tys.-1 mln zł (ok.25%), zmniejszyły się udziały kredytów w niższych przedziałach. W strukturze nowych kredytów w IV kw. 2024 r. wzrosły udziały kredytów z LtV w przedziałach do 50%, zmniejszył się natomiast udział kredytów powyżej 50%. Na koniec grudnia 2024 r. liczba czynnych umów kredytowych (w trakcie spłaty) wyniosła ok. 2,24 mln sztuk (-2,3% względem grudnia 2023 r.), a ich wartość na koniec omawianego okresu wyniosła 494,9 mld zł (+3,3% względem końca 2023 r.).

¹⁹ Dane dot. oprocentowania i wartości nowych kredytów mieszkaniowych na podstawie danych NBP są dostępne w zakładce „4 OPN2PLN” na stronie internetowej NBP: <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/statystyka-stop-procentowych/>. Według danych NBP stan kredytu mieszkaniowego udzielonego przez banki dla gospodarstw domowych w końcu grudnia 2024 r. wyniósł 495,8 mld zł, tj. był wyższy o ok. 16,2 mld zł względem grudnia 2023 r. (+3,4%) oraz wyższy o ok. 2,4 mld zł względem września 2024 r. (+0,5% kw./kw.). W IV kw. 2024 r. zwiększył się stan mieszkaniowych kredytów złotych (+33,9 mld zł wzgl. IV kw. 2023 r.), natomiast analogicznie stan kredytów walutowych zmniejszył się -17,7 mld zł.

²⁰ „Sytuacja na rynku kredytowym - wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, I kwartał 2025 r.”, NBP, styczeń 2025 r. <https://nbp.pl/system-finansowy/sytuacja-na-ryнку-kredytowym/>.

euro/mkw./m-c. Czynnose dla biurowców klasy B (notowane w euro) w analizowanych miastach były stabilne (por. wykres 73), w Warszawie wynosiły ok. 16 euro/mkw./m-c a w 8. i 7. miastach ok. 12 euro/mkw./m-c²¹. Indeks²² czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni biurowych na koniec IV kw. 2024 r. dla Warszawy i Trójmiasta lekko zmalał, a dla Poznania delikatnie wzrósł.

- **Na rynku nowoczesnych powierzchni handlowych, tj. dużych galeriach handlowych, w IV kw. 2024 r. czynsze umowne (notowane w euro) w Warszawie pozostawały stabilne, wynosiły ok. 70 euro/mkw./m-c** (por. wykres 74). W pozostałych największych miastach wykazywały lekki wzrostowy trend i wynosiły od ok. 27 euro/mkw./m-c do ok. 43 euro/mkw./m-c. Indeks²³ czynszów skorygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych na koniec IV kw. 2024 r. wzrósł w przypadku Trójmiasta, natomiast w Warszawie i Poznaniu pozostawał stabilny.
- **Szacowana wartość transakcji sprzedaży nieruchomości komercyjnych nabytych w celach inwestycyjnych²⁴, tj. przeznaczonych na wynajem, na koniec 2024 r. wyniosła ok. 3,5 mld euro** (por. wykres 82). Około 14% wartości transakcji dotyczyło powierzchni magazynowych, 44,6% powierzchni biurowych, 41,6% powierzchni handlowych. Niski poziom transakcji inwestycyjnych w Polsce wiąże się sytuacją na rynku inwestycyjnym w całej Europie²⁵, w której dopiero pod koniec 2024 r. wartość transakcji zaczęła lekko rosnać. Utrzymująca się w Europie w całym 2023 r. i w I połowie 2024 r. obniżona wartość transakcji inwestycyjnych była skutkiem istotnych problemów odnotowanych na rynkach strefy euro, które wynikają z podwyższonych stóp procentowych²⁶. Na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce nie obserwuje się jak dotąd istotnych napięć, jednak negatywne zmiany oraz nastawienie globalnych inwestorów przekłada się na obniżony wolumen transakcji zawieranych przez nich w Polsce.
- **Wzrost kosztów budowy przy stabilnych czynszach działa hamująco na nowe inwestycje, gdyż będą one przynosić mniejsze zyski a nawet starty.** Wzrosty kosztów eksploatacji mogą się przełożyć negatywnie na zyski z istniejących oraz planowanych budynków, gdyż mogą zniechęcić najemców, a przy pustostanach znaczną ich część musi ponieść właściciel budynku. Podobnie na zyskowność inwestowania w istniejące i nowo budowane budynki działa wzrost kosztów finansowania.
- **Wpływ podwyższonych stóp procentowych w strefie euro oraz istotnego wzrostu kosztów budowy na zyskowność inwestycji w nieruchomości komercyjne można przedstawić na podstawie uproszczonego**

²¹ Stopy pustostanów na 9. największych rynkach nieruchomości biurowych w III kw. 2024 r. nieznacznie spadły do 14,1% (wobec 14,4% II kw. 2024 r.). Por. Raport Cushman&Wakefiel, Rynek Biurowy w III kw. Polska.

²² Indeks czynszów średnich oraz korygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych jest obliczany dla trzech wybranych miast, tj. Warszawy, Poznania i Trójmiasta. Indeks ten został na nowo opracowany dla całego analizowanego okresu. Nowy indeks liczony jest na podstawie regresji hedonicznej ze zmiennymi zero-jedynkowymi dla czasu. Obliczany jest na czynszach z obiektów handlowych, które notowane są w czterech po sobie następujących okresach. Skorygowany indeks jest bardziej odporny na pojawiające się zmiany liczebności analizowanych poszczególnych obiektów oraz w nich zawartych lokali na wynajem pomiędzy poszczególnymi notowaniami.

²³ Indeks czynszów średnich oraz korygowanych hedonicznie dla powierzchni handlowo-usługowych został na nowo opracowany dla całego analizowanego okresu. Nowy indeks liczony jest na podstawie regresji hedonicznej ze zmiennymi zero-jedynkowymi dla czasu. Obliczany jest na czynszach z obiektów handlowych, które notowane są w czterech po sobie następujących okresach. Skorygowany indeks jest bardziej odporny na pojawiające się zmiany liczebności analizowanych poszczególnych obiektów oraz w nich zawartych lokali na wynajem pomiędzy poszczególnymi notowaniami.

²⁴ Na podstawie danych Comparables.pl. Powyższe inwestycje dotyczą sprzedaży całej funkcjonującej spółki, która wynajmuje budynek i czerpie z tego tytułu przychody. Takie transakcje odbywają się pomiędzy: 1/ deweloperem, który skomercjalizował nieruchomość i sprzedaje ją inwestorowi, lub 2/ dwoma inwestorami.

²⁵ Por. Raport BNP Paribas Real Estate: Europe - CRE 360 report – February 2025.

²⁶ Por. ECB Financial Stability Review, November 2023.

modelu²⁷ analizy inwestycji w nowy biurowiec klasy A (por. tabela 4-12). Na podstawie informacji z rynku dotyczących marży banków przy kredytach w euro na nieruchomości biurowe oraz przy uwzględnieniu stopy EURIBOR3M zostały zaktualizowane szacunki zyskowności inwestycji w biurowiec od II połowy 2022 r. dla 9 analizowanych rynków, tj. od kiedy EBC podniósł stopy procentowe²⁸. Wzrost kosztów budowy w analizowanym okresie przekroczył istotnie wzrosty czynszów umownych i razem z podwyższonym kosztem finansowania obniżył opłacalność tych inwestycji. W przypadku zadłużenia się inwestora na poziomie LTC = 50% wskaźnik ROE dla większości analizowanych miast spadł poniżej zera, a koszt obsługi zadłużenia w porównaniu do dochodu kredytobiorcy przekroczył poziom uznawany za bezpieczny. Natomiast w przypadku dźwigni finansowej na poziomie LTC = 80% ROE stało się istotnie ujemne, również koszt obsługi zadłużenia przewyższył znacząco dochody kredytobiorcy płynące z czynszu najmu. W konsekwencji ostatnich lat można w całej Polsce zaobserwować spadającą wielkość wydawanych pozwoleń na budowę biurowców, mierzoną w mkw. powierzchni.

- **Zaangażowanie polskiego sektora finansowego w kredyty na nieruchomości komercyjne²⁹ nieznacznie wzrosło.** Wartość kredytów udzielonych przez banki w Polsce³⁰ na nabycie lub budowę nieruchomości komercyjnych wyniosła na koniec IV kw. 2024 r. 56,6 mld zł³¹ przy czym:
 - stan kredytów na nieruchomości handlowe zmalał względem IV kwartału 2023 r. i wyniósł 15,2 mld zł (wobec 16,1 mld. zł),
 - wartość kredytów na nieruchomości biurowe zmalała do 13,8 mld zł wobec 14,7 mld zł w IV kw. 2023 r.
 - wartość kredytów udzielonych na inne nieruchomości była na podobnym poziomie co w IV kw. 2023 r. i wyniosła 16,0 mld. zł.
 - dla nieruchomości magazynowych i przemysłowych, wartość ta wyniosła 11,6 mld zł wobec 12,1 mld zł w IV kw. 2023 r.

Natomiast wartość kredytów dla przedsiębiorstw zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach komercyjnych na koniec IV kw. 2024 r. wzrosła o 1 mld zł wobec poprzedniego kwartału, do ok. 146 mld zł (wobec 135 mld zł w IV kw. 2023 r.), z których 42% było denominowane w euro.

- **Jakość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom na nieruchomości, mierzona udziałem kredytów zagrożonych (faza 3), polepszyła się w stosunku do analogicznego kwartału poprzedniego roku.** Wskaźnik ten dla kredytów na nieruchomości biurowe poprawił się do poziomu 5,3% (z 6,9% w IV kw.

²⁷ Szczegóły założeń i obliczeń przedstawiono pod Tabelą 4. 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.”

²⁸ Dla całego analizowanego okresu założono, że marża banków przy kredytach na budowę i komercjalizację budynków biurowych wynosi ok. 3%. W okresie II kw. 2015 r. do II kw. 2022 r. oprocentowanie EURIBOR3M wynosiło ok. -0,5%, zatem koszt kredytu został oszacowany jako 2,5%.

²⁹ Na to zaangażowanie składają się kredyty zaciągnięty przez przedsiębiorstwo w celu nabycia nieruchomości komercyjnej (lub większej liczby nieruchomości komercyjnych) lub kredyty zabezpieczone na nieruchomości komercyjnej lub większej liczbie nieruchomości komercyjnych (część kredytu całkowicie zabezpieczona na nieruchomości/-ach). Por. definicja z Rekomendacji Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego (ERRS/2019/3).

³⁰ Istotne znaczenie na rynku nieruchomości komercyjnych 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 wynosiło 116,5 mld zł, z czego 45 mld zł stanowiły akcje i inne formy udziałów kapitałowych a 71,2 mld zł stanowiły pożyczki w grupach kapitałowych. Por. NBP <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/inwestycje-bezposrednie-zagraniczne/>

³¹ Dane z FINREP.

2023 r.), a dla kredytów udzielonych na powierzchnie handlowe i usługowe wyniósł 11,0% (wobec 11,3% w IV kw. 2023 r.). Dla kredytów finansujących powierzchnie magazynowe i przemysłowe wskaźnik utrzymywał się na podobnym poziomie co w IV kw. 2023 r. i wyniósł 2,8% a dla kredytów na inne nieruchomości poprawił się do 7,8% wobec 10,9% w IV kw. ub.r.

- **Udział kredytów z istotnym wzrostem ryzyka kredytowego (faza 2)** w odniesieniu do nieruchomości biurowych w IV kw. 2024 r. pogorszył się do 16,5% wobec 14,1% w IV kw. 2023 r. Dla nieruchomości usługowo-handlowych wskaźnik ten poprawił się istotnie do poziomu 11,6% z 16,9% w IV kw. 2023 r., a dla nieruchomości magazynowych pogorszył się i wyniósł 11,0% wobec 8,5% w IV kw. 2023 r.

Najważniejsze zjawiska, które wystąpiły na rynku mieszkaniowym w największych miastach w Polsce w IV kwartale 2024 r. przedstawiono na wykresach. Wykresy prezentują:

- 1) ceny mieszkań (wykresy 1–18),
- 2) kredytową dostępność mieszkania, dostępność kredytu (wykresy 19–28),
- 3) wypłaty kredytów mieszkaniowych i stopy procentowe (wykresy 29–39),
- 4) operacyjną zyskowność mieszkań i projektów deweloperskich, koszty produkcji budowlano-montażowej oraz sytuację ekonomiczną deweloperów w Polsce (wykresy 40–53),
- 5) budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce (wykresy 54–71),
- 6) ceny i czynsze nieruchomości komercyjnych, inwestycje i finansowanie, koszty eksploatacji oraz szacunkowa stopa zwrotu (wykresy 72–82),
- 7) rynek najmu mieszkań na podstawie danych ofertowych z serwisu OTODOM.PL – IV kw. 2024 r. (wykresy 83–84),
- 8) wyniki analizy stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania na wynajem w wybranych miastach w Polsce w IV kw. 2024 r. (wykresy 85–97).

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

W analizach wykorzystano także dane z baz: PONT Info Nieruchomości, AMRON i SARFIN Związku Banków Polskich oraz Comparables.pl. Korzystano również z analiz i raportów JLL, Komisji Nadzoru Finansowego oraz ze zbiorczych danych kredytowych Biura Informacji Kredytowej. Do analizy strukturalnej rynków wykorzystano dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny oraz wiele opracowań zawierających dane sektorowe³².

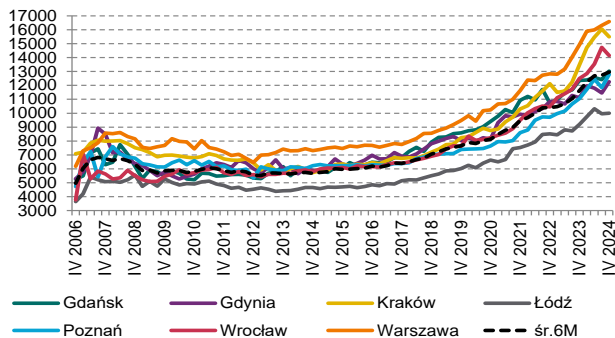
³² Korzystano z danych i opracowań m.in. Sekocenbud, Spectis, PAB, Grupa OLX.

Wykaz skrótów:

5M	5 największych miast: Gdańsk, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
6M	6 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Wrocław
7M	7 największych miast: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław
10M	10 dużych miast: Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Kielce, Lublin, Olsztyn, Opole, Rzeszów, Szczecin, Zielona Góra
BaNK	Badanie Rynku Nieruchomości Komercyjnych prowadzone przez NBP
BaRN	Badanie Rynku Nieruchomości Mieszkaniowych prowadzone przez NBP
BIK	Biuro Informacji Kredytowej
BK2%	Bezpieczny Kredyt 2%
Biurowiec klasy A	budynek nowoczesny (minęło mniej niż 10 lat od budowy lub generalnego remontu) o wysokiej jakości wyposażenia, położony w centrum miasta, dobrze skomunikowany
Biurowiec klasy B	budynek wybudowany lub zmodernizowany więcej niż 10 lat temu, o niższym standardzie niż budynek klasy A położony w centrum miasta oraz budynek o parametrach technicznych klasy A położony poza centrum miasta.
CPI	Consumer Price Index; wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych
DFD	Duża firma deweloperska
GD	Gospodarstwa domowe
GUS	Główny Urząd Statystyczny
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LTC	Loan-to-Capital; relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości kapitału
LTV	Loan-to-Value; relacja wartości kredytu mieszkaniowego do wartości mieszkania
MDM	Program mieszkaniowy „Mieszkanie dla Młodych”
MnS	Program mieszkaniowy „Mieszkanie na start”
NBP	Narodowy Bank Polski
Obiekt 1220-102	Na podstawie Sekocenbud – budynek biurowy 3/7 kondygnacyjny z 3-kondygnacyjnym garażem, monitorowany przez NBP
Obiekt 1222-302	Na podstawie Sekocenbud - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, 5-kondygnacyjny, z podziemnym garażem, monitorowany przez NBP
PONT	PONT Info Nieruchomości
PP	Pozostała Polska
RCiWN	Rejestr Cen i Wartości Nieruchomości
RNS	Program mieszkaniowy „Rodzina na Swoim”
RP	Rynek pierwotny mieszkań
RW	Rynek wtórny mieszkań
ROE	Stopa zwrotu z majątku
SPW	Skarbowe Papiery Wartościowe
WIBOR	Warsaw Interbank Offer Rate; referencyjna wysokość oprocentowania kredytów na polskim rynku międzybankowym
WIG20	Indeks grupujący 20 spółek z GPW o najwyższej wartości akcji pozostających w wolnym obrocie
ZBP	Związek Banków Polskich
ZKPK	Zakumulowany indeks zmiany kryteriów polityki kredytowej banków wobec kredytów mieszkaniowych

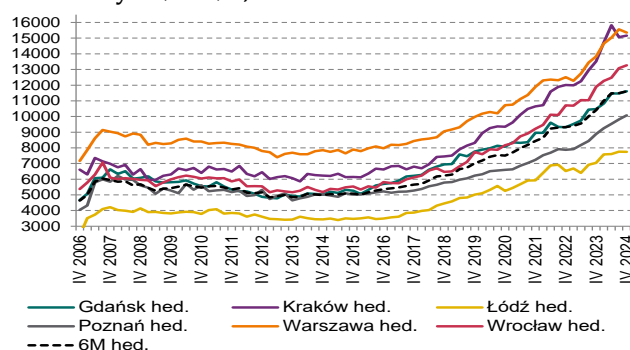
1. Ceny mieszkań transakcyjne, hedoniczne, ofertowe na rynku pierwotnym (RP) i wtórnym (RW)

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



Źródło: NBP

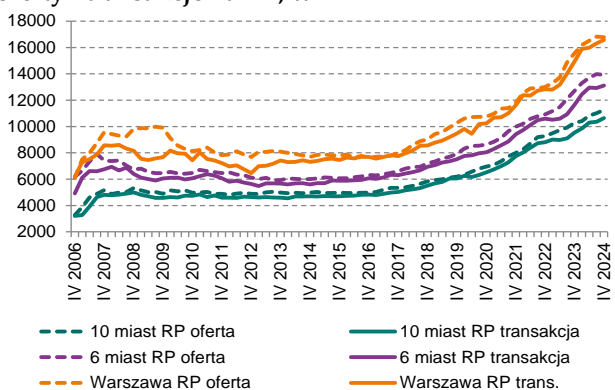
Wykres 2 Transakcyjne ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie i 6M, korygowane indeksem hedonicznym (hed.)*/, w zł



Źródło: NBP

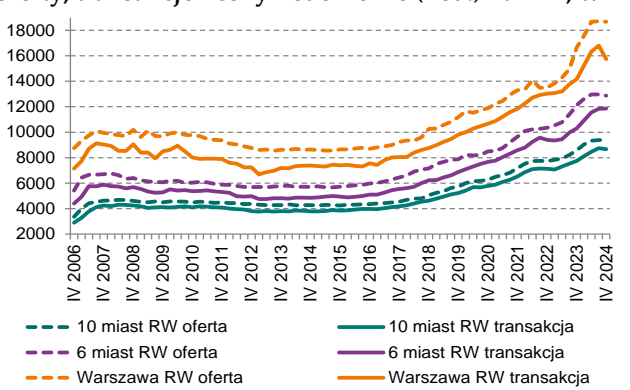
Uwaga: baza cen mieszkań NBP (BaRN) istnieje od III kw. 2006 r.; opis bazy dostępny na stronie internetowej banku: <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>. */Cena korygowana indeksem hedonicznym to cena średnia z okresu bazowego mnożona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

Wykres 3 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty i transakcje na RP, w zł



Źródło: NBP

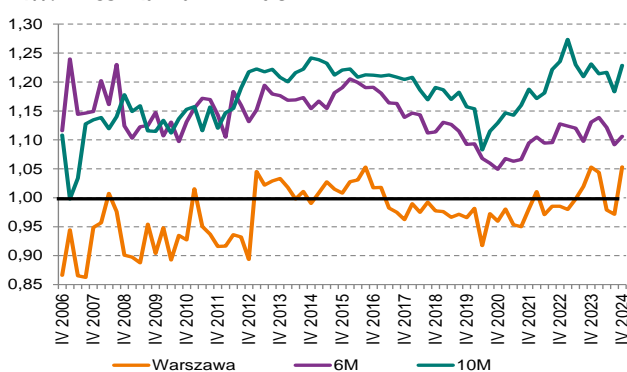
Wykres 4 Średnia ważona cena mkw. mieszkania, oferty, transakcje i ceny hedoniczne (hed.) na RW, w zł



Źródło: NBP

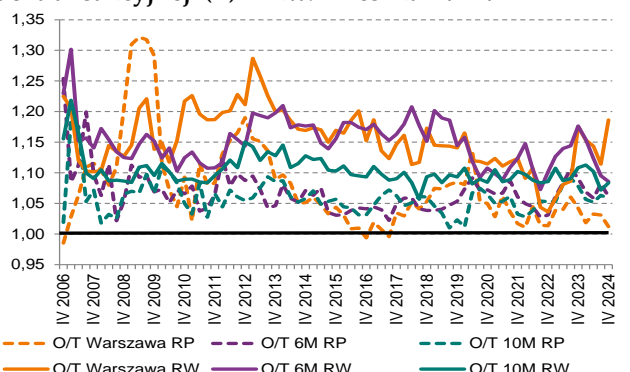
Uwagi do wykresów 3–6, 12–18: ceny i czynsze 6M i 10M ważone udziałem mieszkań w zasobie rynkowym; dla Warszawy cena średnia.

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



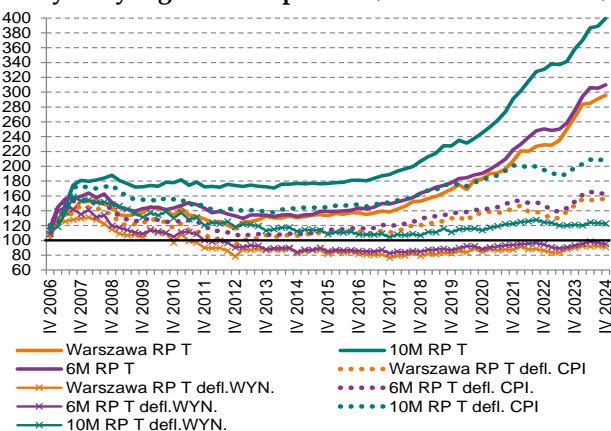
Źródło: NBP

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



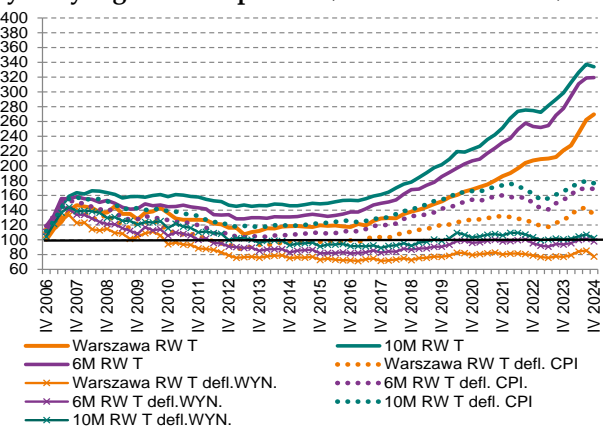
Źródło: NBP

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



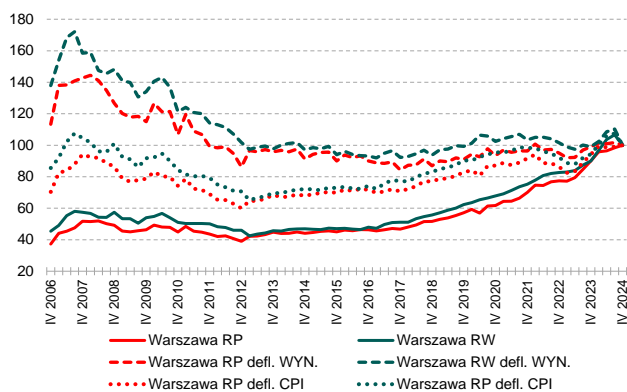
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

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



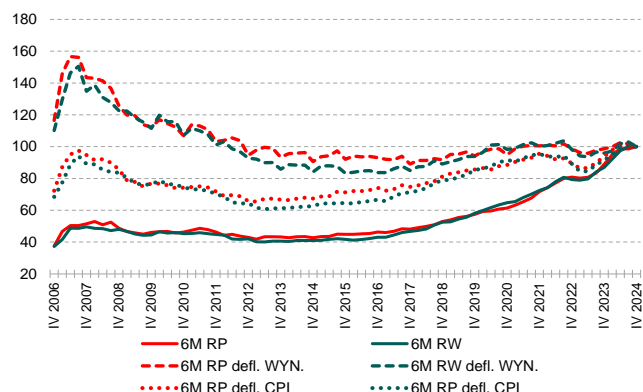
Źródło: NBP, ZBP (AMRON), GUS

Wykres 9 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do dyn. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w Warszawie (IV 2024=100)



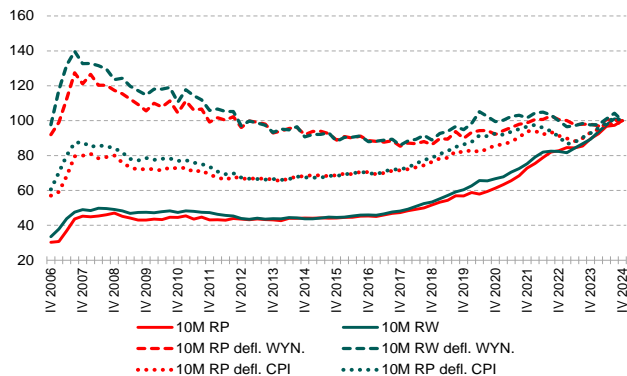
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 10 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do dyn. wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w 6. miastach (IV 2024=100)



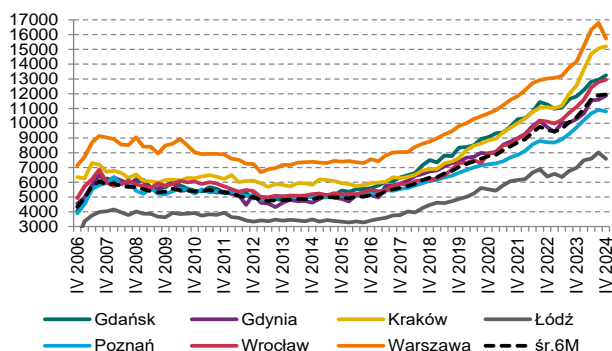
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 11 Nominalne i realne (CPI) wzrosty cen mkw. mieszkań oraz odniesione do wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w 10. miastach (IV 2024=100)



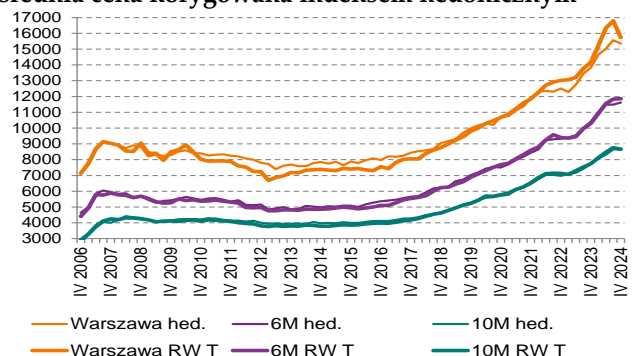
Źródło: NBP, GUS, JLL

Wykres 12 Cena transakcyjna mkw. (w zł) mieszkania na RW w Warszawie i 6M w zł



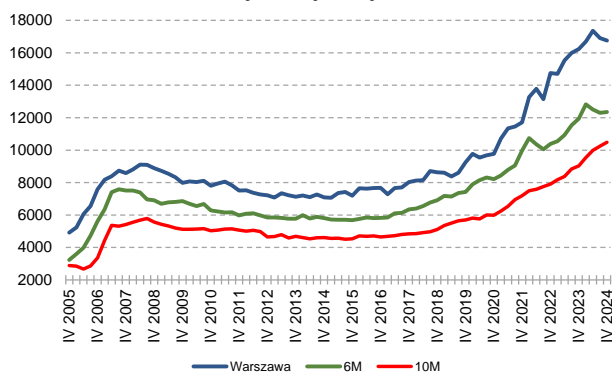
Źródło: NBP

Wykres 13 Średnia ważona cena transakcyjna mkw. (w zł) mieszkania na RW na wybranych rynkach oraz średnia cena korygowana indeksem hedonicznym



Źródło: NBP

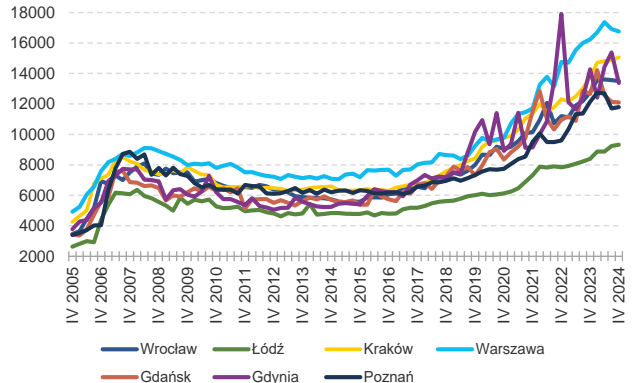
Wykres 14 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP na wybranych rynkach



Uwaga do wykresów 14-15: ceny zbierane ze wszelkich dostępnych źródeł.

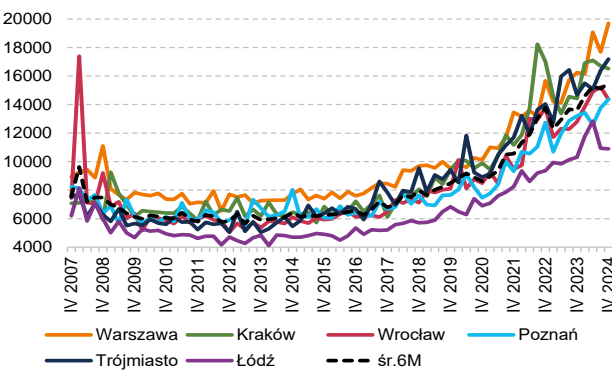
Źródło: PONT Info Nieruchomości

Wykres 15 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) mieszkań na RP w Warszawie i 6M



Źródło: PONT Info Nieruchomości

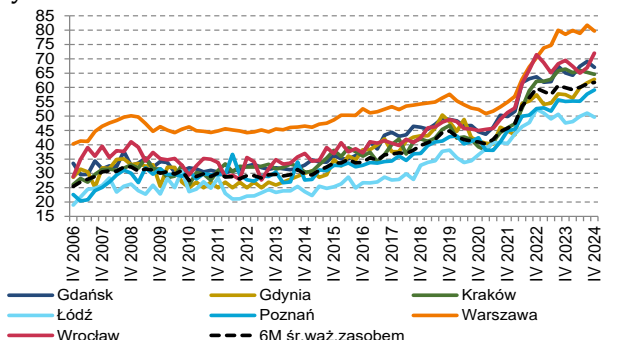
Wykres 16 Średnie ofertowe ceny mkw. (w zł) nowych kontraktów mieszk. na RP na wybranych rynkach



Źródło: JLL

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

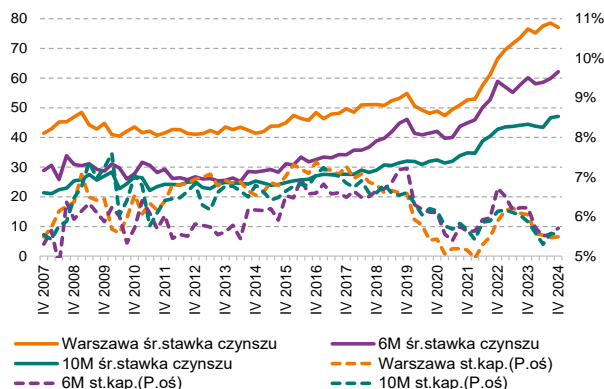
Wykres 17 Średnie (ofertowe i transakcyjne) stawki najmu mkw. (w zł) mieszk. na RW na wybranych rynkach



Źródło: NBP

Uwaga: w 2020 r. notowano zmianę próby.

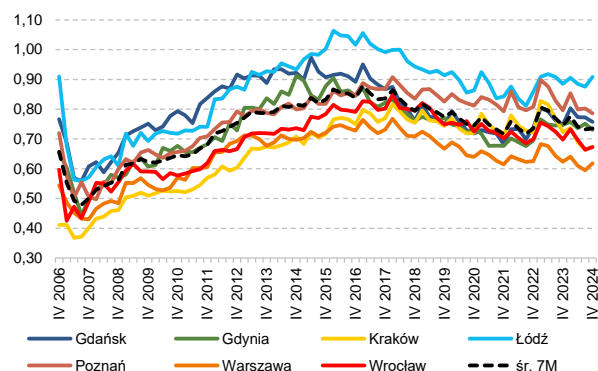
Wykres 18 Średnie stawki transakcyjne najmu mieszkalnego na RW (zł/mkw., L.ós) oraz szacowana stopa kapitalizacji inwestycji w mieszkanie na wynajem (P.ós) w wybranych grupach miast



Źródło: NBP

Uwaga: średnia cena transakcyjna mkw. mieszkania liczona jako 50% ceny z RP i 50% ceny z RW; do ceny mkw. mieszkania na RP doliczono koszty przeciętnego wykończenia lokalu; analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji. Stopa kapitalizacji nie jest stopą zysku, gdyż mianownik zawiera amortyzację (1,5-2,5% rocznie).

Wykres 19 Szacowana dostępność mieszkania w 7M za przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (mkw.)

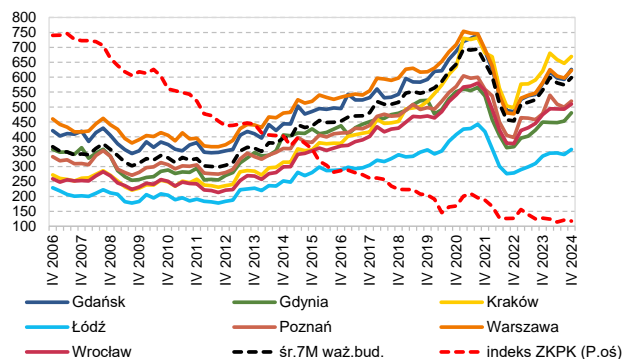


Źródło: NBP, GUS

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).

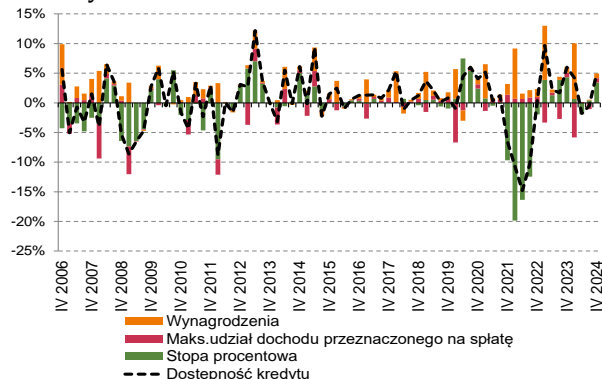
2. Kredytowa dostępność mieszkania, dostępność kredytu

Wykres 20 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego oraz Zakumulowany Indeks Polityki Kredytowej mieszkaniowej banków (ZKPK; P.óś)



Źródło: NBP, GUS

Wykres 21 Kwartalne zmiany szacowanego dostępnego kredytu mieszkaniowego średniego dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



Źródło: NBP, GUS

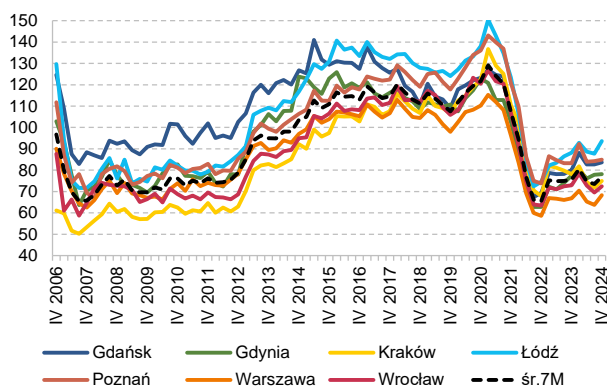
Dostępny kredyt mieszkaniowy – miara określająca potencjalny maksymalny kredyt mieszkaniowy; wyrażona w tys. zł na danym rynku z uwzględnieniem wymogów kredytowych banku i parametrów kredytu (tj. stopa procentowa, okres amortyzacji, minimum socjalne jako minimalny dochód po spłacie rat kredytowych). Średnia dostępność kredytu dla 7 miast (śr.7M ważona budownictwem) obliczona jest na podstawie szacunku dostępności poszczególnych miast, ważonych budownictwem mieszkaniowym w danym mieście.

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

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

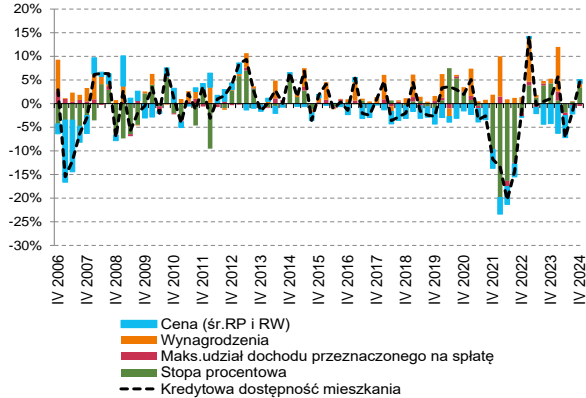
Stopa procentowa kredytu mieszkaniowego ważona udziałem kredytu złotowego i walutowego.

Wykres 22 Szacunek kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M



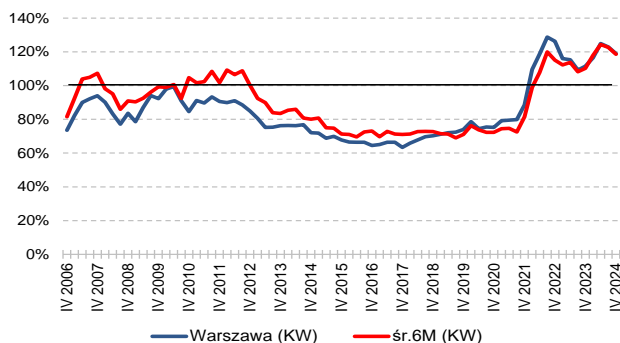
Źródło: NBP, GUS

Wykres 23 Kwartalne zmiany szacowanej kredytowej dostępności mieszkania średniej dla 7M oraz siła i kierunki wpływu poszczególnych składowych



Źródło: NBP, GUS

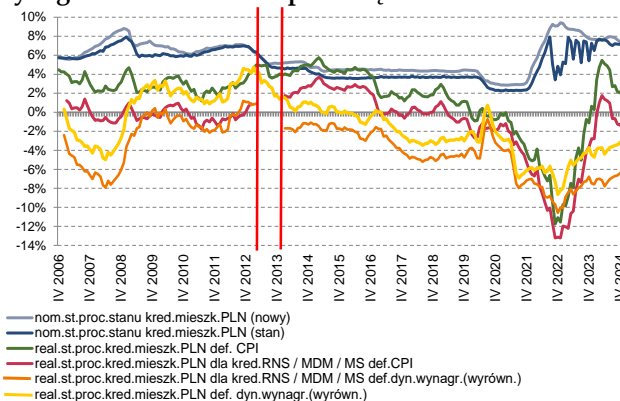
Wykres 24 Szacunek kosztu obsługi kredytu mieszkaniowego w relacji do kosztu najmu mieszkania



Źródło: NBP, GUS

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

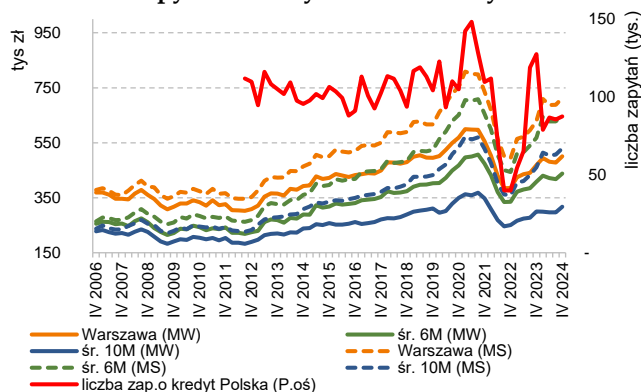
Wykres 26 Odczuwalność kredytu mieszkaniowego dla konsumenta; stopy deflowowane CPI lub dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw



Źródło: NBP, GUS, BGK

Uwaga: wartości poniżej 0 oznaczają ujemną realną stopę procentową dla kredytobiorcy; czerwone linie oddzielają jednoroczny okres braku rządowych programów wsparcia nabywania mieszkań tj. RNS (działający w latach 2007-2012 r.), MDM (działający w latach 2014- 2018) i Mieszkanie na Start (MS) działający od 2019 r., w tym BK2%.

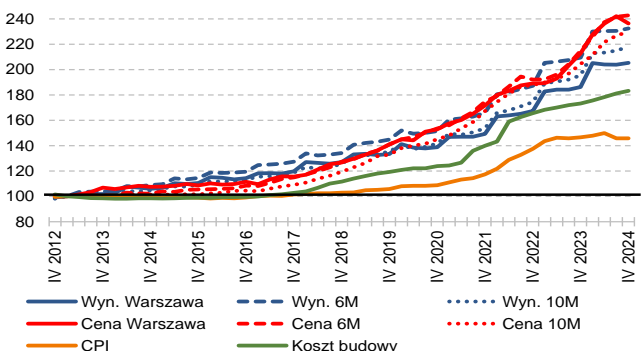
Wykres 25 Szacunek dostępnego kredytu mieszkaniowego przy przeciętnym wynagrodzeniu brutto w sekt. przedsiębiorstw w wybranych miastach oraz liczba zapytań o kredyt mieszkaniowy w Polsce



Źródło: NBP, GUS, BGK, BIK

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

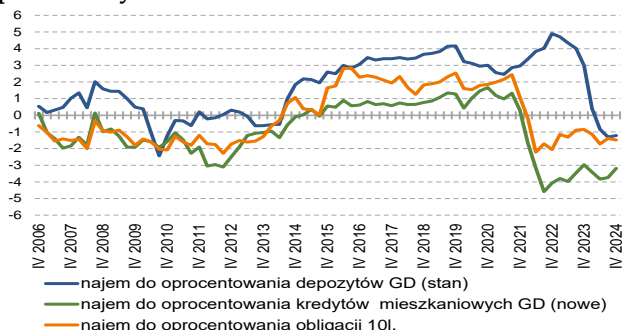
Wykres 27 Dynamika zmian poziomu cen transakcyjnych mieszkań (Cena), dochodów GD (Wyn.), kosztów budowy mieszkań i CPI, średnie w Warszawie, 6M i 10M (I 2013=100)



Źródło: NBP, GUS

Uwaga: cena transakcyjna mkw. mieszkania 50%RW i 50%RP. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia. Koszt budowy połowy budynku 1121-302 (szczegóły w przypisie 36).

Wykres 28 Szacunkowa relacja zysku z wynajmu mieszkania (śr. w Warszawie i 6M) wobec alternatywnych inwestycji GD (różnice stóp procentowych)

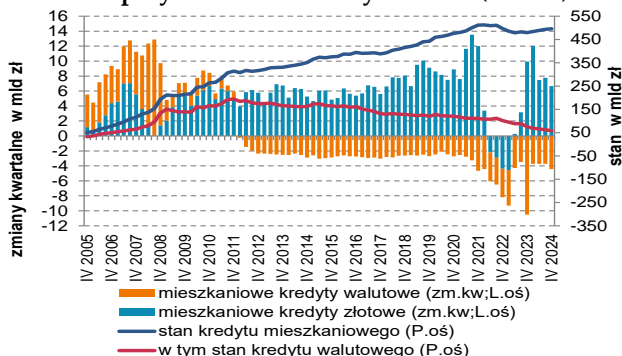


Uwaga do wykresu 28: wartości powyżej 0 oznaczają wyższą relację zysku do kosztów inwestycji w mieszkanie na wynajem osobom trzecim od wyniku lokowania kapitału w innych inwestycjach. Analiza ta nie uwzględnia wysokich kosztów transakcyjnych na rynku mieszkaniowym oraz potencjalnie długiego czasu wychodzenia z takiej inwestycji.

Źródło: NBP, GUS

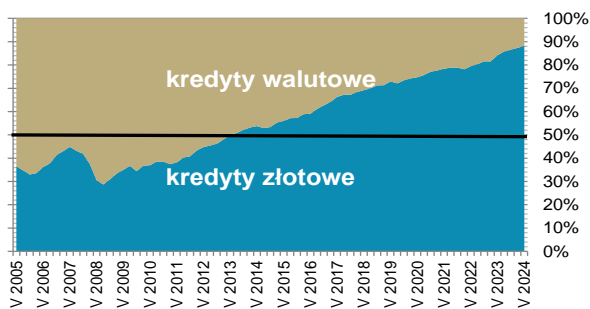
3. Wyплаты kredytów mieszkaniowych, stopy procentowe, kredyty na nieruchomości dla przedsiębiorstw

Wykres 29 Stan i zmiany stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego po korektach oraz struktura walutowa przyrostów kwartalnych stanu (mld zł)



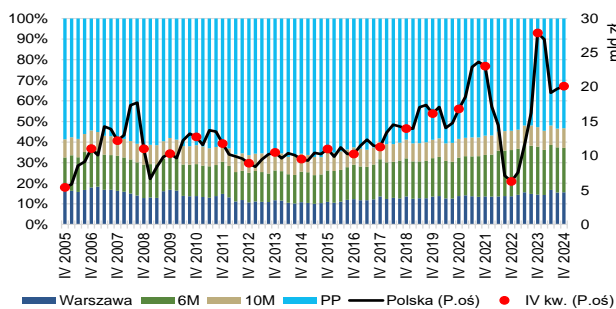
Źródło: NBP

Wykres 30 Struktura walutowa stanu należności GD z tytułu kredytu mieszkaniowego (w %)



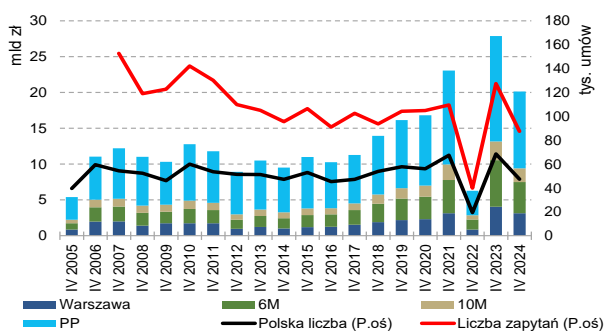
Źródło: NBP

Wykres 31 Struktura geograficzna wartości umów złotych na nowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce (L.oś) i wartość umów Polsce (P.oś), dane kwartalne



Źródło: BIK

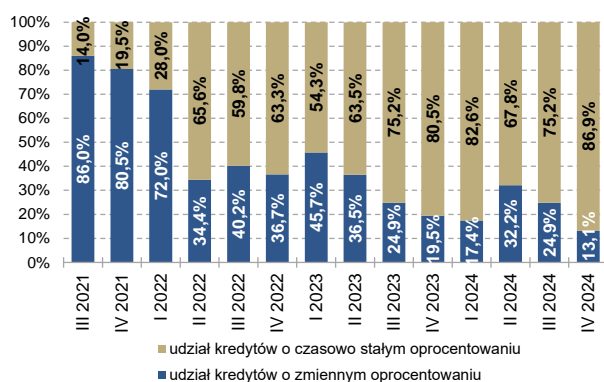
Wykres 32 Wartość (w mld zł; L.oś) i liczba umów (w tys.; P.oś) na nowy, złotowy kredyt mieszkaniowy GD w wybranych miastach w Polsce oraz liczba zapytań GD o kredyt mieszkaniowy w czwartych kwartałach w latach 2005-2024



Źródło: BIK

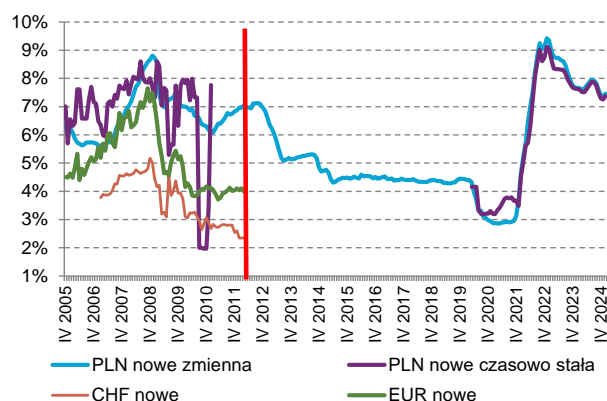
Uwaga do wykresów 31 i 32: dane informują o podpisanych umowach kredytowych, a nie o faktycznych wypłatach kredytu. Na wykresie 31 czerwonymi punktami zaznaczono wyłącznie czwarte kwartały.

Wykres 33 Struktura nowych kredytów mieszkaniowych według rodzaju stopy procentowej



Źródło: ZBP (Raport AMRON dot. IV kw. 2024 r.)

Wykres 34 Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w Polsce



Źródło: NBP

Uwaga do wykresu 34: czerwona pionowa linia oddziela okres bez kredytów walutowych, które od 2012 r. praktycznie nie były udzielane. Oprocentowanie stanów kredytów hipotecznych to wartość obrazująca średnie oprocentowanie wszystkich istniejących umów na koniec okresu sprawozdawczego, zarówno tych zawartych przed miesiącem sprawozdawczym i nadal obowiązujących, jak i umów nowo zawartych zgodnie z metodą opisaną w „Instrukcji dla użytkowników statystyki stóp procentowych” (https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html).

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

Data	Wypłata kredytów mieszkaniowych w Polsce	Szacunkowa wartość transakcji mieszkaniowych na RP w 7M	Popyt kredytowy wraz z udziałem własnym na RP 7M	Wkład własny do kredytów na RP 7M	Popyt gotówkowy (bez wkładu własnego) dla RP 7M	Szacunkowy udział zakupów mieszkań na RP w 7M ze środków własnych**/	Liczba sprzedanych mieszkań w 7M
IV 2023	25 023	10 190	6 320	2 041	3 869	58%	14 288
I 2024	27 128	8 366	6 684	2 045	1 682	45%	11 026
II 2024	18 430	7 702	4 541	1 390	3 161	59%	9 842
III 2024	18 906	7 240	4 658	1 425	2 582	55%	9 166
IV 2024	19 406	7 722	4 782	1 463	2 940	57%	9 615

Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

Uwaga: szacunek opiera się na następujących założeniach:

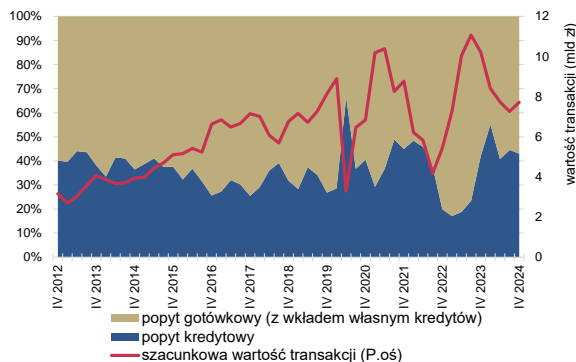
Wartość wypłat kredytów bazuje na danych zbieranych od banków, a poziom LTV bazuje na danych zbieranych przez UKNF (aktualizacja danych w tabeli).

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

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

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

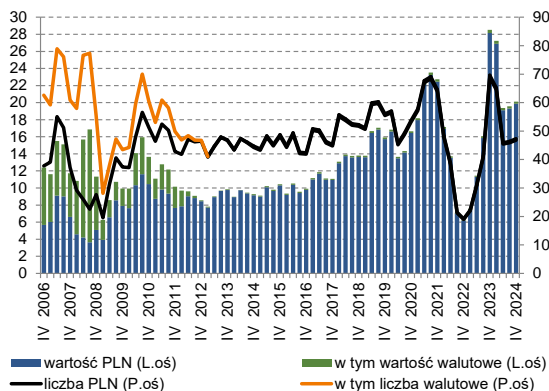
Wykres 35 Szacunek wartości zakupów mieszkań deweloperskich na 7M (mln zł) oraz szacunkowy podział na popyt gotówkowy i kredytowy (z wkładem własnym)



Uwaga: graficzna prezentacja pełnych danych z tabeli 3.

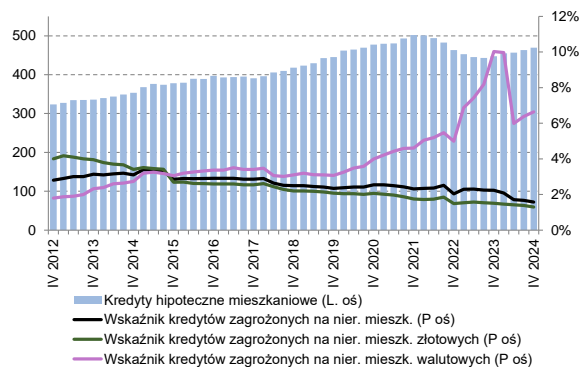
Źródło: NBP, JLL, ZBP, GUS

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



Źródło: ZBP (AMRON)

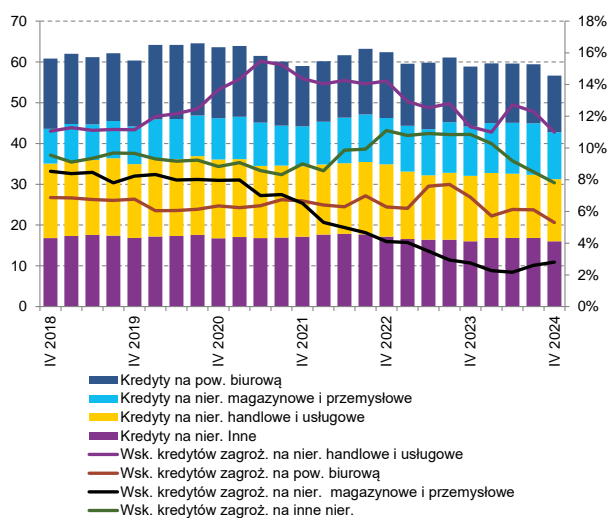
Wykres 37 Kredyty GD na nieruchomości mieszkaniowe (L.oś, w mld zł) i wskaźnik kredytów uznanych za zagrożone (P.oś, %)



Źródło: NBP

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

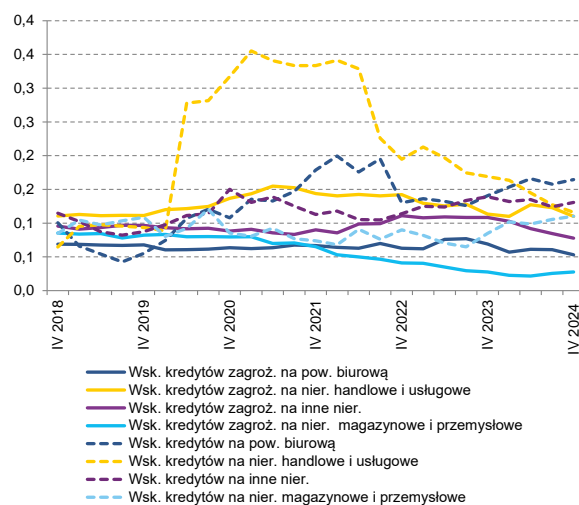
Wykres 38 Kredyty dla przedsiębiorstw przeznaczone na nieruchomości (w mld zł, L.óś) i wskaźnik kredytów w fazie 3 (w %, P.óś)



Źródło: NBP

Uwaga: Od 2018 r. obowiązują nowe standardy rachunkowości.

Wykres 39 Wskaźnik kredytów dla przedsiębiorstw przeznaczonych na nieruchomości w fazie 2*/ i fazie 3/**

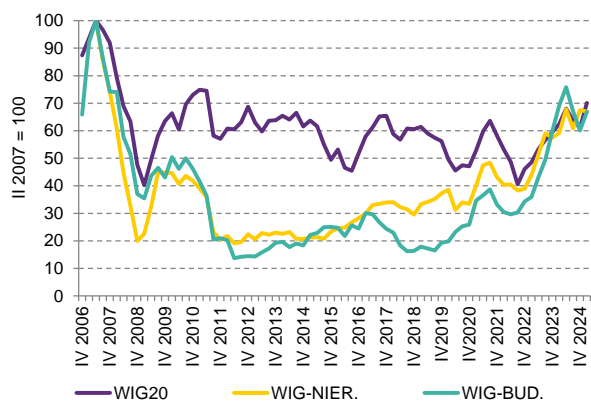


Źródło: NBP

Uwaga: */ Faza 2 oznacza kredyty z rozpoznaniem znacznym wzrostem ryzyka kredytowego od daty początkowego ujęcia. **/ Faza3 oznacza wystąpienie dowodu/przesłanki utraty wartości.

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

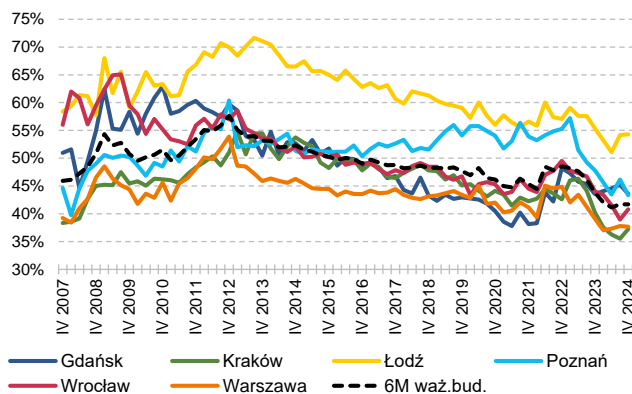
Wykres 40 Przeskalowane indeksy giełdowe: WIG20 oraz dla nieruchomości (WIG-NIER) i firm budowlanych (WIG-BUD) (II kw. 2007 = 100)



Źródło: Giełda Papierów Wartościowych

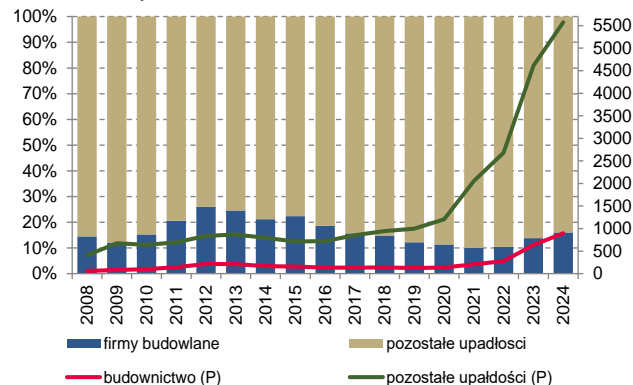
Uwaga: dane zostały znormalizowane, II kw. 2007 r. = 100 (WIG deweloperów (nieruchomości) notowany jest od II kw. 2007 r.); IV kw. 2024 r. stan na 19 lutego 2025 r.

Wykres 42 Szacunkowy udział kosztów bezpośrednich budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³³) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

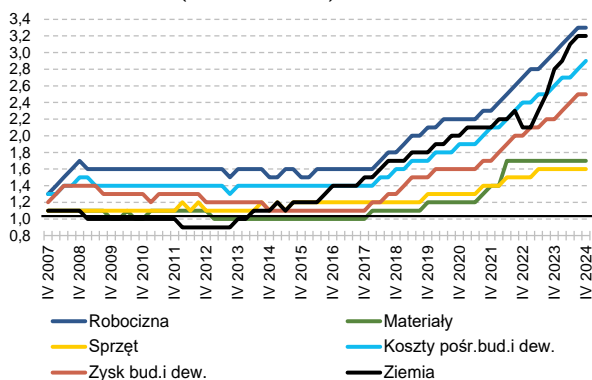
Wykres 41 Struktura (L.oś) i liczba (P.oś) niewypłacalności przedsiębiorstw, w tym w branży budowlanej (stan na koniec roku)



Źródło: Coface Poland

Uwaga: podział wg pierwszego wpisu w KRS.

Wykres 43 Dynamika szacunkowych kosztów budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³³) w cenie transakcyjnej netto na RP 6M (I kw. 2007=1)

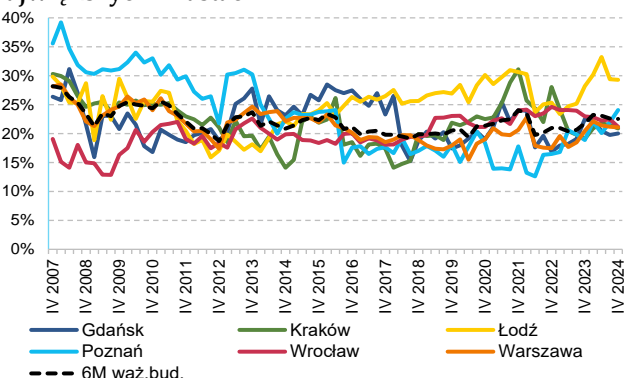


Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

Uwaga do wykresu 43 – 44 i 49 - 54: od 2014 r. stosowany jest ekspercki szacunek (NBP) wyceny ziemi pod budownictwo wielomieszkaniowe.

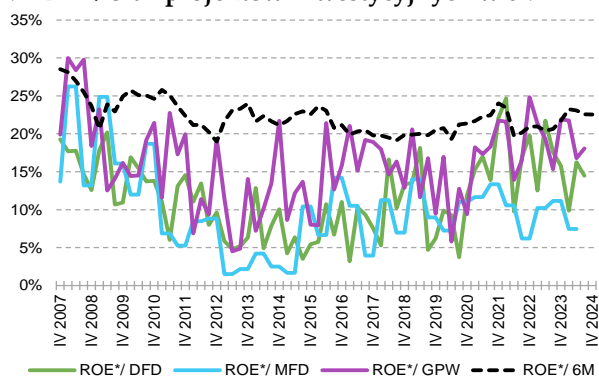
³³ Budynek (typ 1122-302) - przeciętny budynek mieszkalny, wielorodzinny, pięciokondygnacyjny, z podziemnym garażem, wybudowany w technologii: ławy fundamentowe, ściany konstrukcyjne i stropy – żelbetowe monolityczne, ściany osłonowe murowane z pustaków MAX. Połowa budynku monitorowana przez NBP od II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

Wykres 44 Szac. stopa zwrotu z kapitału własnego z projektów inwestycyjnych (typ 1122-302³³) w największych miastach



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, GUS (F01)

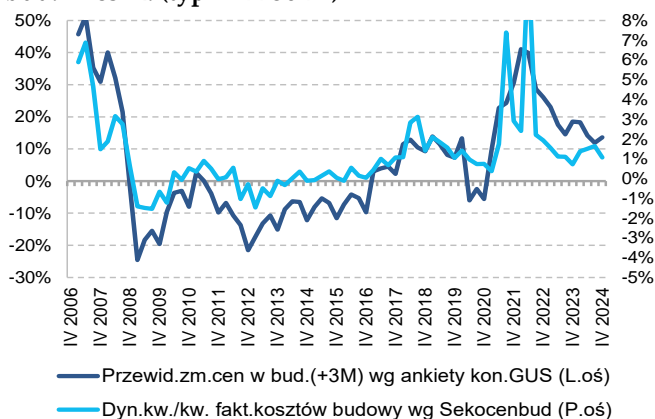
Wykres 45 Szac. wskaźniki rentowności projektów deweloperskich ROE*/ na GPW, w DFD/ i MFD***/ oraz projektów inwestycyjnych w 6M**



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, Sprawozdań finansowych, GUS (F01)

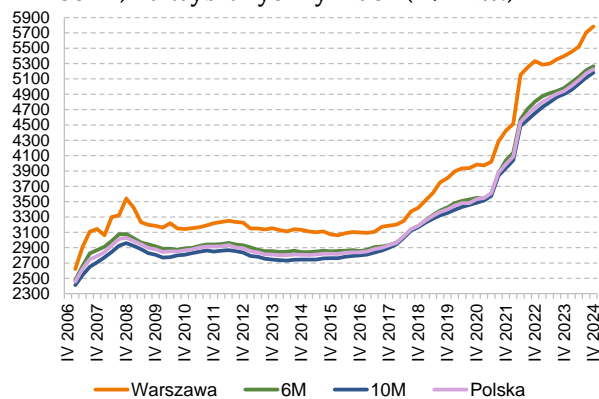
Uwaga: */ROE modyfikowane = wynik finansowy netto / (przychody ze sprzedaży - wynik netto ze sprzedaży); **/ DFD –przeciętna Duża Firma Deweloperska (wg GUS zatrudnienie =>50 osób), ***/ MFD - przeciętna Mała Firma Deweloperska, (zatrudnienie 9-49 osób).

Wykres 46 Przewidywane zmiany cen w budownictwie (+3M) oraz dynamika kosztów budowy pow. użytkowej bud. mieszk. (typ 1122-302³³)



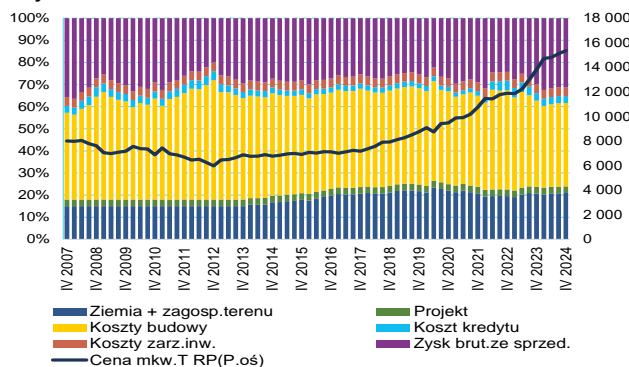
Źródło: NBP na podstawie danych GUS (ankieta dot. koniunktury), Sekocenbud

Wykres 47 Przeciętny koszt budowy mkw. powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego (typ 1122-302³³) na wybranych rynkach (zł/mkw.)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud

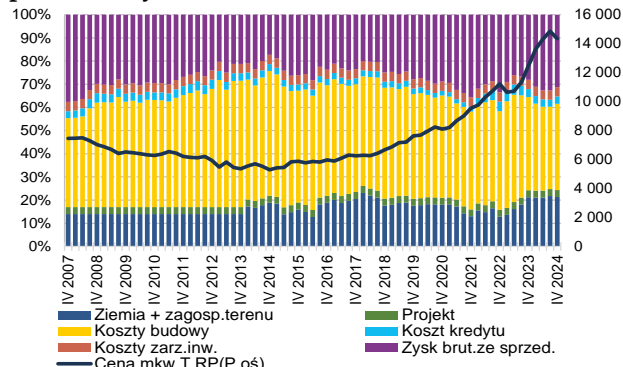
Wykres 48 Warszawa – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

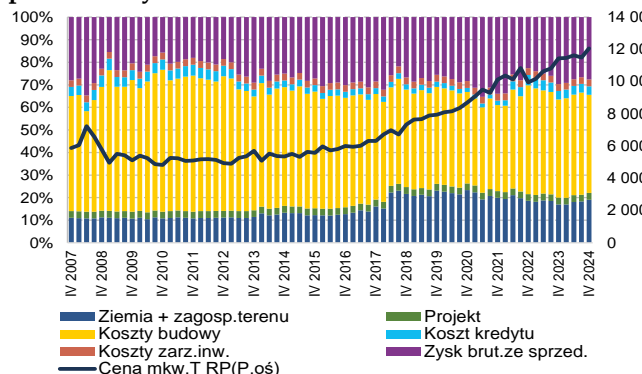
Uwaga do wykresów 48-53: Kalkulacja „Zysku brutto ze sprzedaży” nie uwzględnia kosztów m.in. ogólnego zarządu oraz ogólnych kosztów finansowych dewelopera.

Wykres 49 Kraków - szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



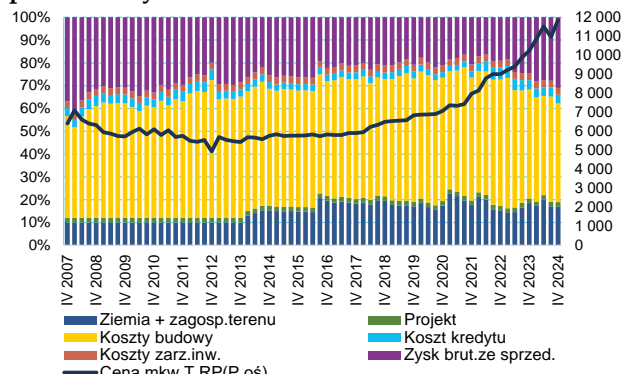
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 50 Gdańsk – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



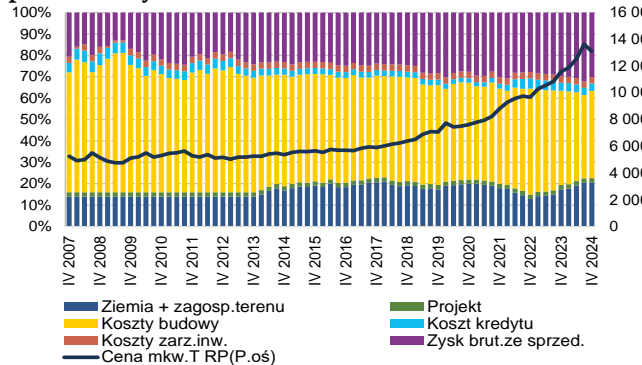
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 51 Poznań – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



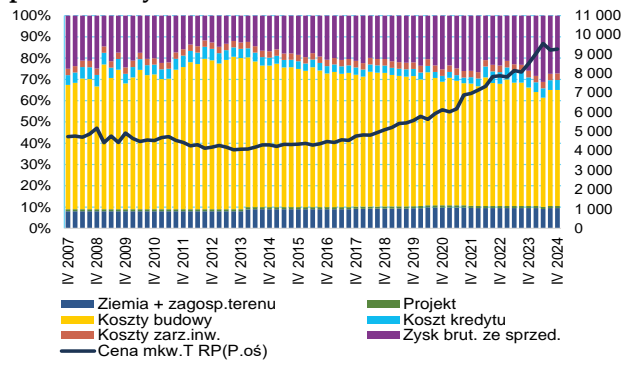
Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

Wykres 52 Wrocław – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

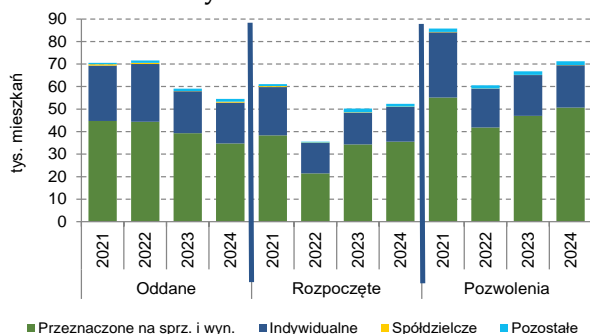
Wykres 53 Łódź – szacunek struktury ceny netto mkw. powierzchni użytkowej mieszkania na RPT (typ budynku 1122-302³³) dla konsumenta (L.oś) oraz poziom ceny (zł/mkw. P.oś)



Źródło: NBP na podstawie Sekocenbud, JLL

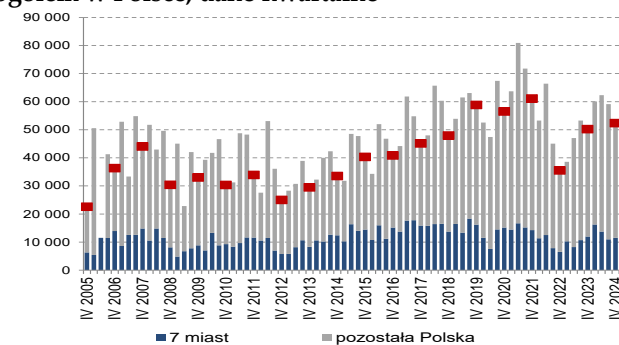
5. Budownictwo mieszkaniowe i rynek mieszkań w wybranych miastach w Polsce

Wykres 54 Struktura form budownictwa mieszkań w Polsce w czwartych kwartałach w latach 2021–2024



Źródło: GUS

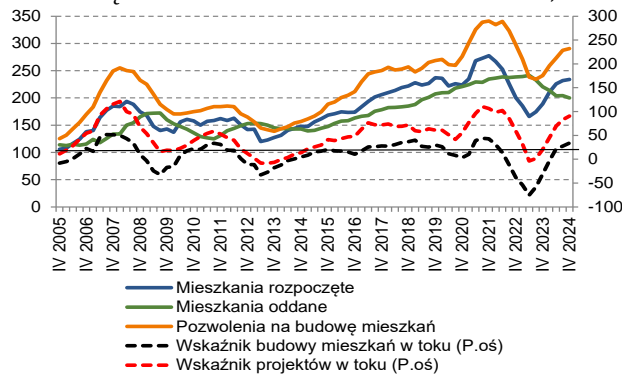
Wykres 56 Mieszkania, których budowę rozpoczęto ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie czwarte kwartały.

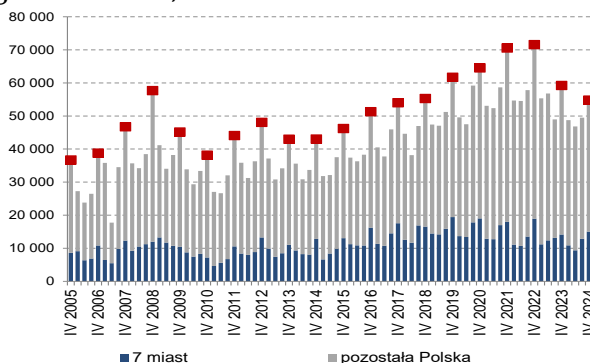
Wykres 58 Budownictwo mieszkaniowe w Polsce ogółem (tys. mieszkań), wskaźnik budowy mieszkań w toku (mieszkania rozpoczęte minus mieszkania oddane) oraz wskaźnik projektów w toku (pozwolenia na budowę mieszkań minus mieszkania oddane)



Źródło: NBP na podstawie PABB i GUS

Uwaga: sumy kroczące za ostatnie cztery kwartały.

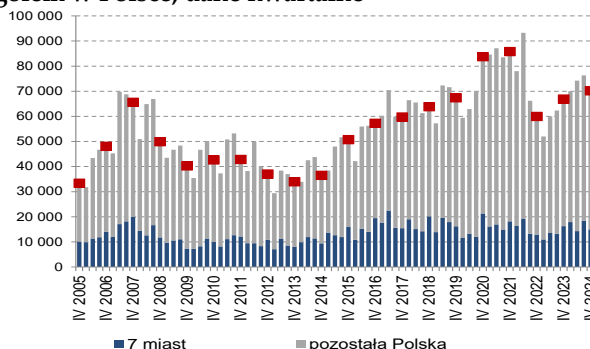
Wykres 55 Mieszkania oddane do użytkowania ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie czwarte kwartały.

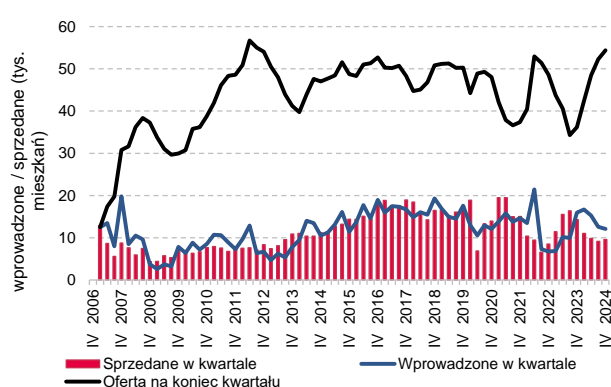
Wykres 57 Pozwolenia wydane na budowę mieszkań ogółem w Polsce, dane kwartalne



Źródło: GUS

Uwaga: czerwone punkty wskazują wyłącznie czwarte kwartały.

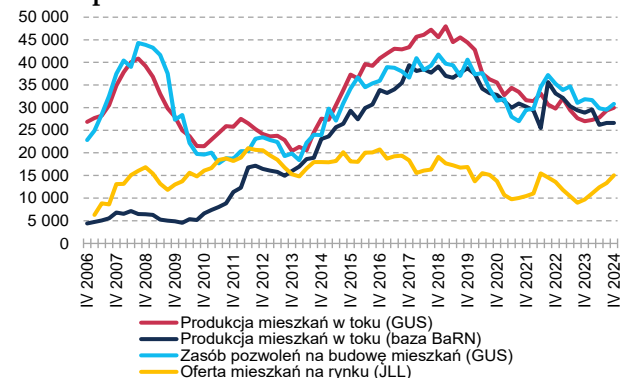
Wykres 59 Liczba kontraktów na budowę mieszkań deweloperskich wprowadzanych na rynek, sprzedanych i znajdujących się w ofercie na 6. największych rynkach mieszkaniowych*/ w Polsce



Źródło: JLL

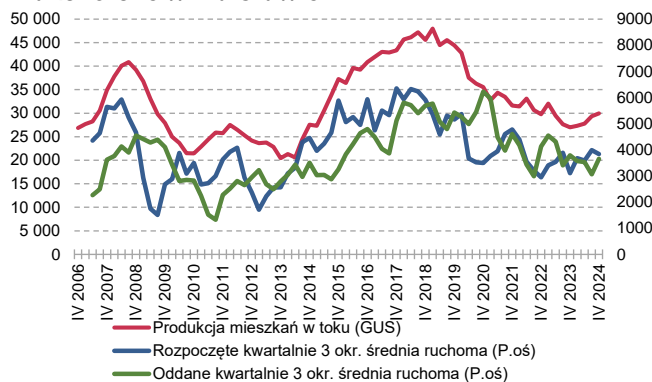
Uwaga: liczba kontraktów na budowę mieszkań wprowadzonych na rynek realnie, nie statystycznie; */Warszawa, Kraków, Trójmiasto, Wrocław, Poznań, Łódź.

Wykres 60 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie



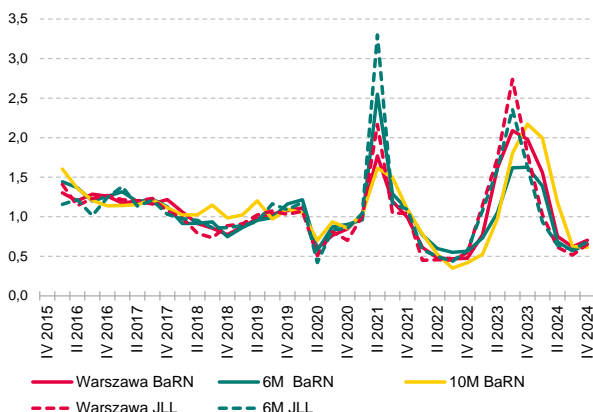
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 62 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w Warszawie



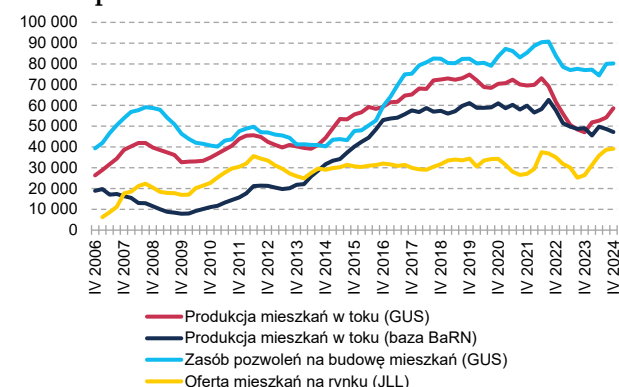
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 64 Szacunek sprzedaży mieszkań na rynkach największych miast (indeks r/r; I kw. 2015=1)



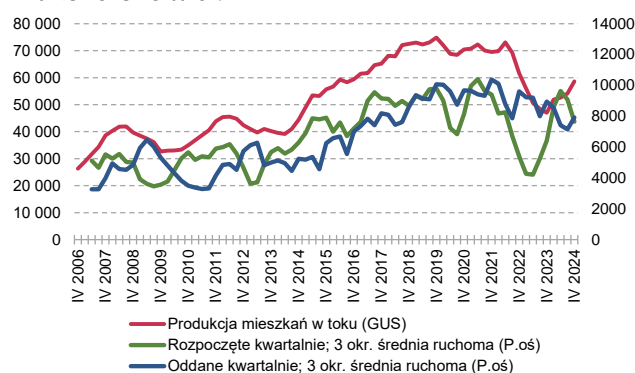
Źródło: NBP na podstawie bazy BaRN i JLL

Wykres 61 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w 6M



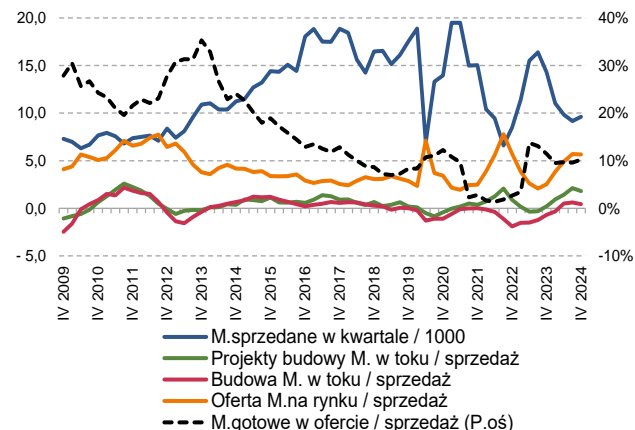
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 63 Mieszkania deweloperskie rozpoczęte i zakończone w 6M



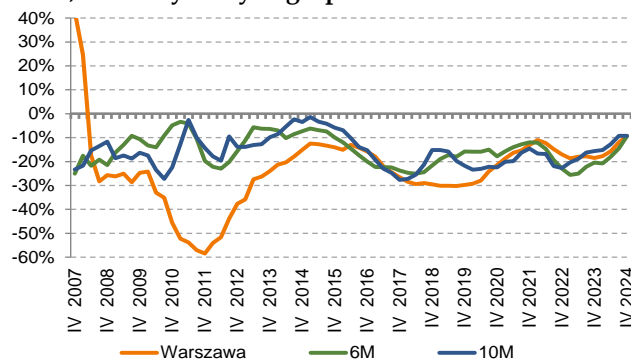
Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL i BaRN

Wykres 65 Szacunek produkcji mieszkań deweloperskich w toku w Warszawie (na podst. mieszkań, których budowę rozpoczęto, czasu budowy oraz mieszkań oddanych)



Źródło: NBP na podstawie GUS, JLL

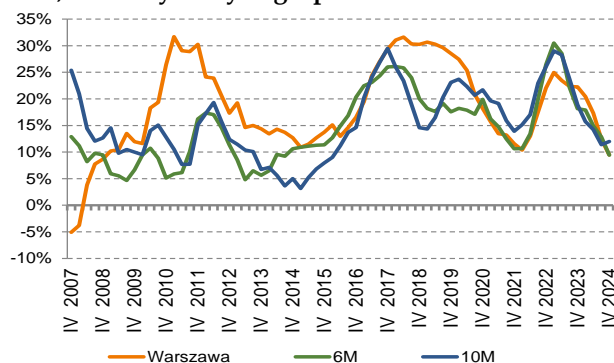
Wykres 66 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

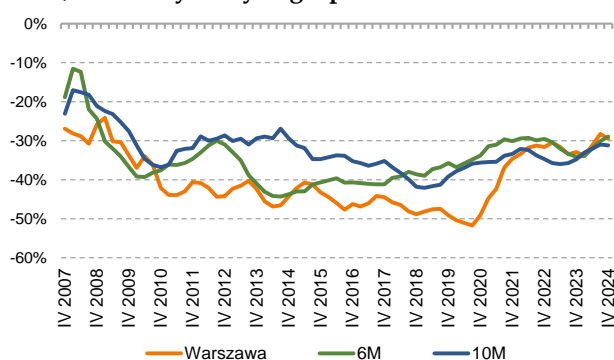
Uwaga: wykres 66 przedstawia procentowe, krótkookresowe niedopasowanie podaży (oferty deweloperskie mieszkań) i szacunkowego popytu (transakcje) względem wielkości mieszkania na RP, wg danych z bazy BaRN. Niedopasowanie liczone jest jako relacja udziału liczby mieszkań będących w ofercie o powierzchni użytkowej do 50 mkw., do udziału liczby transakcji, których przedmiotem są mieszkania o powierzchni do 50 mkw. (średnia z 4 ostatnich kwartałów). Wynik dodatni (powyżej czarnej linii) świadczy o nadmiarze mieszkań o danej wielkości, ujemny natomiast o niedoborze. Wykres 67 jest analogiczny dla powierzchni powyżej 50 mkw., wykresy 68-69 są analogiczne, tylko dla RW.

Wykres 67 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RP w wybranych grupach miast Polski



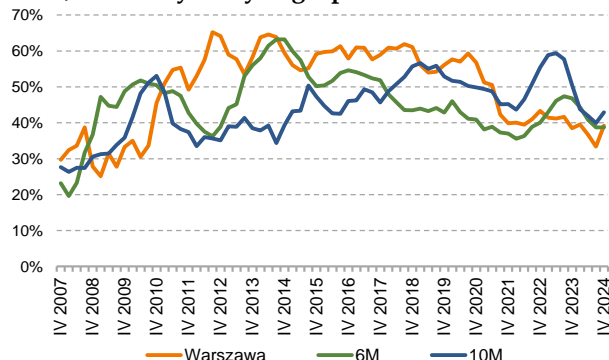
Źródło: NBP

Wykres 68 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni ≤ 50 mkw., RW w wybranych grupach miast Polski



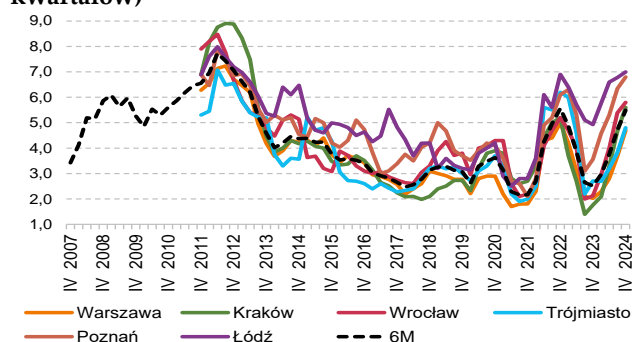
Źródło: NBP

Wykres 69 Miernik dopasowania oferowanych mieszkań do popytu względem powierzchni >50 mkw., RW w wybranych grupach miast Polski



Źródło: NBP

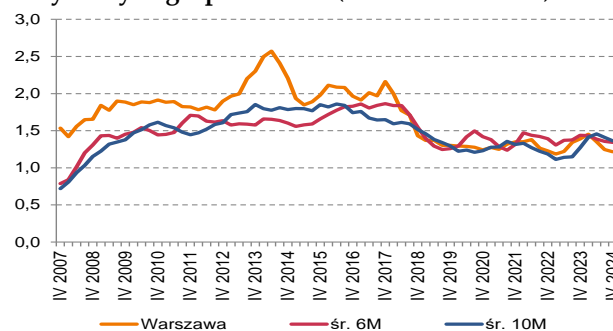
Wykres 70 Czas sprzedaży mieszkań będących w ofercie na RP w wybranych miastach (liczba kwartałów)



Źródło: NBP na podstawie JLL

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

Wykres 71 Czas sprzedaży mieszkań na RW w wybranych grupach miast (liczba kwartałów)

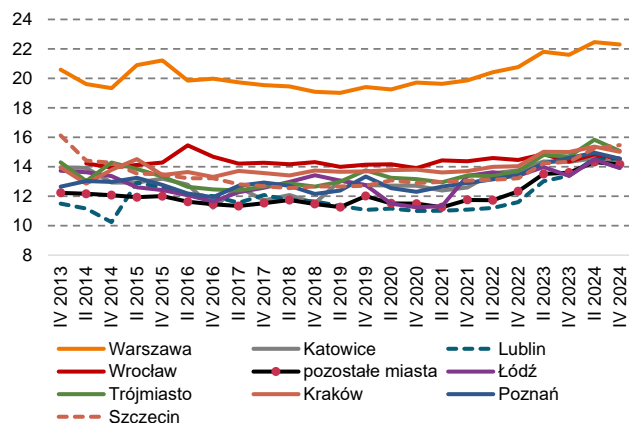


Źródło: NBP

Uwaga: rzeczywisty czas sprzedaży mieszkań uśredniony z czterech ostatnich kwartałów; dane nieporównywalne z wykresem 70. Czas sprzedaży mieszkań na wtórnych rynkach nieruchomości uwzględnia tylko transakcje zakończone sprzedażą. Dane te są zaniżone, gdyż nie zawierają ofert wprowadzonych i jeszcze nie sprzedanych.

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

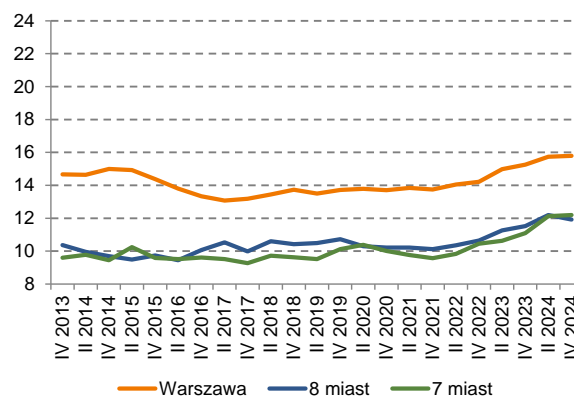
Wykres 72 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy A (średnie w euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

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

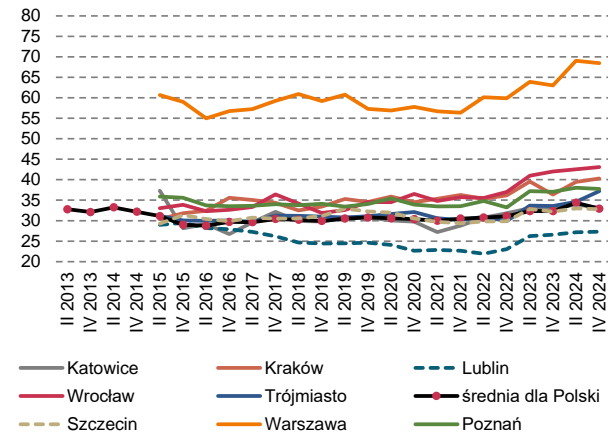
Wykres 73 Czynsze transakcyjne dla powierzchni biurowych klasy B (średnie w euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

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

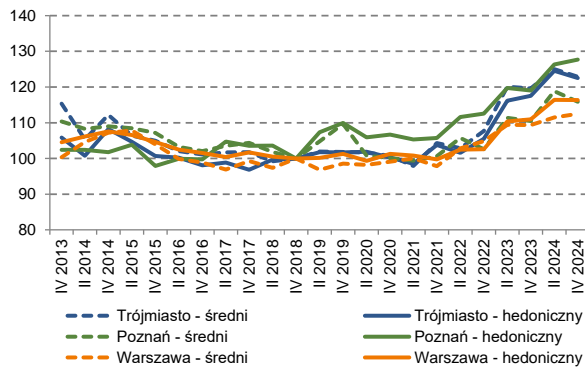
Wykres 74 Czynsze transakcyjne wynajmu powierzchni w galeriach handlowych o wielkości 100-500 mkw. (euro/mkw./m-c)



Źródło: NBP

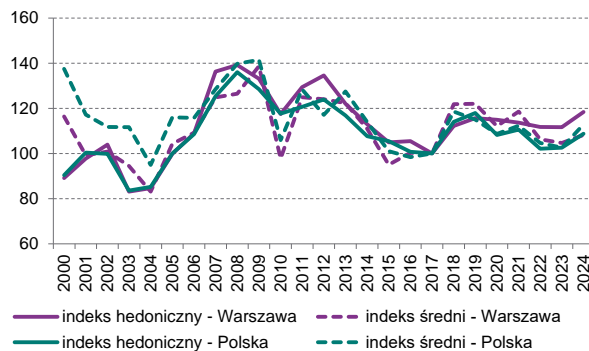
Uwaga do wykresu 74: począwszy od IV kw. 2015 r. liczba zbieranych rekordów oraz respondentów znacznie wzrosła, przez co zmieniła się analizowana próba.

Wykres 75 Indeks czynszów dla biur, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



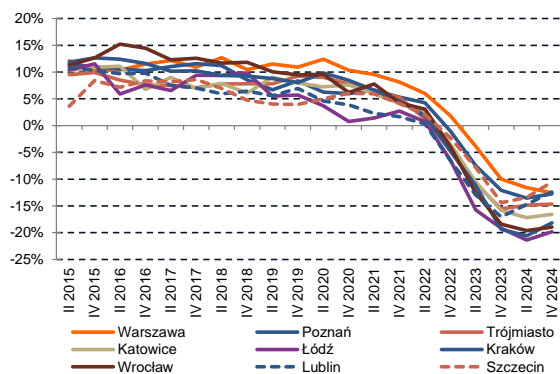
Źródło: NBP

Wykres 77 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości biurowych w Warszawie i całej Polsce (2017=100)

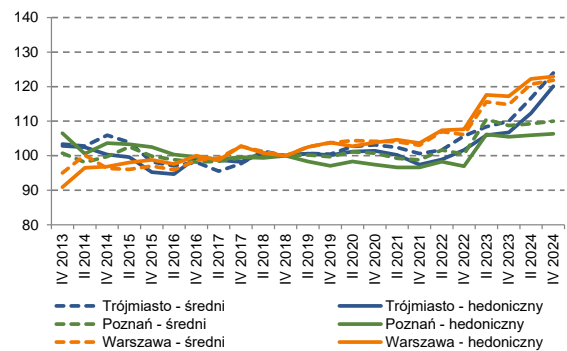


Źródło: NBP

Wykres 79 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym (ROE) z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A, przy założeniu dźwigni finansowej LTC=80%

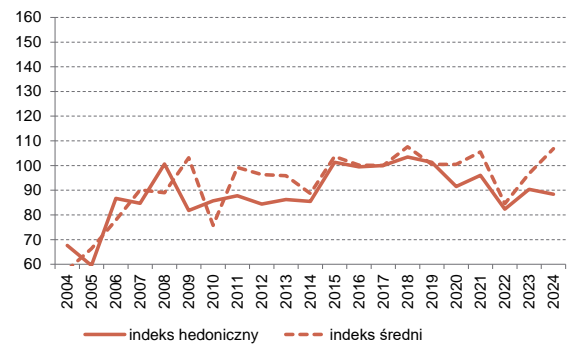


Wykres 76 Indeks czynszów dla centrów handlowych, średni i hedoniczny (IV 2018=100)



Źródło: NBP

Wykres 78 Dynamika cen średnich i korygowanych hedonicznie nieruchomości handlowych w całej Polsce (2017=100)

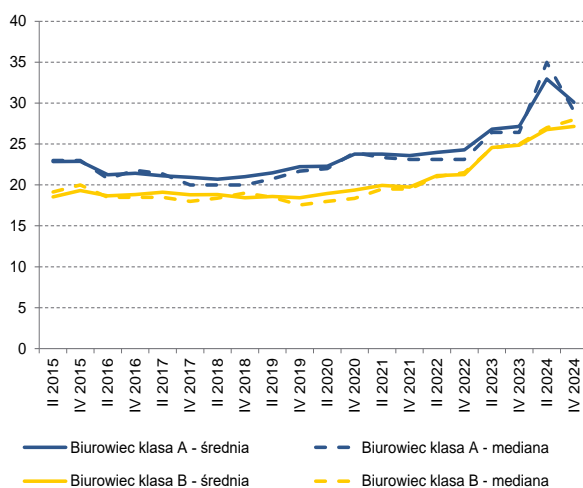


Źródło: NBP

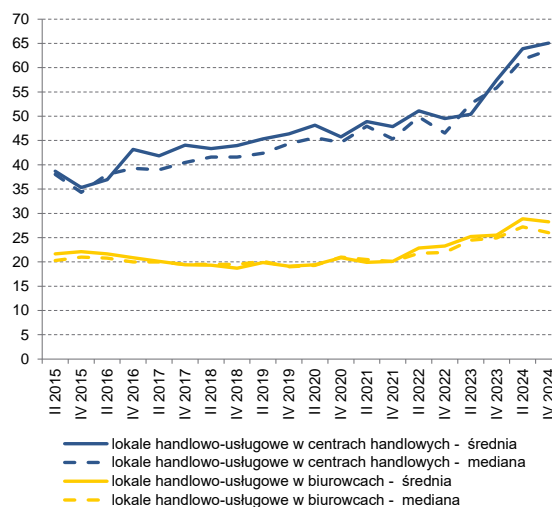
Uwaga do wykresu 79: Opis metody obliczeń wskaźnika ROE znajduje się pod tabelami 4 do 13. Różnice ROE między miastami wynikają z różnych poziomów kosztów budowy, oraz różnych poziomów efektywnych czynszów, to jest czynszów skorygowanych o współczynnik pustostanów w biurowcach klasy A na danym rynku.

Źródło: NBP, Sekocenbud, opracowanie NBP

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



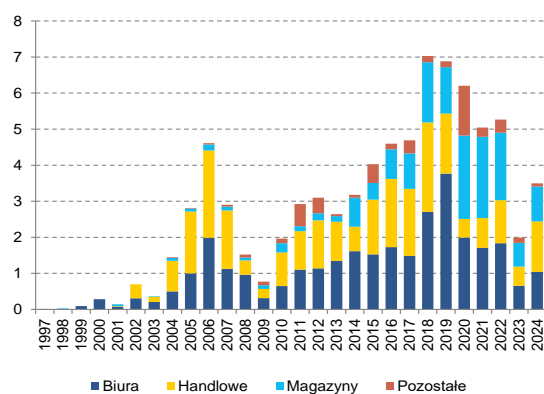
Wykres 81 Koszty eksploatacji lokali usługowo-handlowych w centrach handlowych oraz w biurowcach w Warszawie (zł/mkw./m-c)



Źródło: NBP

Źródło: NBP

Wykres 82 Wartość transakcji inwestycyjnych w nieruchomościach komercyjnych w poszczególnych latach (w mld euro)



Źródło: Comparables.pl

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

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	12,9	1781	3,7%	5,3%	10,3%	2,5%	0,43	0,67
IV 2015	13,2	1716	3,8%	5,6%	10,9%	2,5%	0,42	0,65
II 2016	12,8	1664	3,8%	5,6%	11,1%	2,5%	0,42	0,65
IV 2016	11,2	1679	3,0%	3,9%	6,8%	2,5%	0,48	0,75
II 2017	12,6	1762	3,4%	4,8%	9,0%	2,5%	0,44	0,69
IV 2017	11,7	1773	3,0%	4,0%	7,0%	2,5%	0,48	0,74
II 2018	12,1	1796	3,2%	4,4%	7,9%	2,5%	0,46	0,72
IV 2018	11,5	1862	2,8%	3,6%	6,1%	2,5%	0,49	0,76
II 2019	13,1	1925	3,4%	4,8%	9,1%	2,5%	0,44	0,69
IV 2019	12,8	1983	3,2%	4,4%	8,0%	2,5%	0,46	0,72
II 2020	12,2	1928	3,1%	4,1%	7,2%	2,5%	0,47	0,73
IV 2020	12,8	1962	3,1%	4,2%	7,6%	2,5%	0,46	0,73
II 2021	12,3	1998	2,8%	3,6%	6,0%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	12,7	2225	2,4%	2,9%	4,1%	2,5%	0,53	0,82
II 2022	13,6	2467	2,1%	2,2%	2,5%	2,5%	0,56	0,87
IV 2022	13,8	2575	2,0%	0,8%	-3,5%	3,9%	0,66	1,03
II 2023	14,4	2629	2,1%	-0,7%	-10,5%	5,9%	0,76	1,22
IV 2023	14,3	2748	1,8%	-2,3%	-15,8%	6,8%	0,89	1,42
II 2024	14,6	2884	1,6%	-2,8%	-17,2%	6,9%	0,94	1,50
IV 2024	14,2	2972	1,3%	-2,9%	-16,6%	6,3%	0,96	1,54

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.

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.

Dla całego analizowanego okresu założono, że marża banków przy kredytach na budowę i komercjalizację budynków biurowych wynosi ok. 3%. W okresie II kw. 2015 r. do II kw. 2022 r. oprocentowanie EURIBOR3M wynosiło ok. -0,5%, zatem koszt kredytu został oszacowany jako 2,5%.

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.”

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

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	14,5	1837	4,0%	6,0%	11,9%	2,5%	0,40	0,63
IV 2015	13,3	1760	4,1%	6,3%	12,6%	2,5%	0,40	0,62
II 2016	13,6	1740	4,1%	6,2%	12,4%	2,5%	0,40	0,62
IV 2016	13,3	1726	3,9%	5,8%	11,6%	2,5%	0,41	0,64
II 2017	13,6	1846	3,6%	5,3%	10,2%	2,5%	0,43	0,67
IV 2017	13,5	1813	3,6%	5,3%	10,2%	2,5%	0,43	0,67
II 2018	13,4	1876	3,5%	4,9%	9,4%	2,5%	0,44	0,69
IV 2018	13,7	1891	3,5%	4,9%	9,3%	2,5%	0,44	0,69
II 2019	13,8	1966	3,4%	4,7%	8,8%	2,5%	0,45	0,70
IV 2019	13,7	2030	3,2%	4,4%	8,0%	2,5%	0,46	0,72
II 2020	13,8	1983	3,6%	5,1%	9,8%	2,5%	0,43	0,68
IV 2020	13,8	2013	3,3%	4,6%	8,5%	2,5%	0,45	0,71
II 2021	13,6	2029	2,9%	3,9%	6,6%	2,5%	0,48	0,75
IV 2021	13,7	2200	2,5%	3,0%	4,6%	2,5%	0,52	0,81
II 2022	14,0	2519	2,0%	1,9%	1,8%	2,5%	0,58	0,90
IV 2022	14,0	2586	1,8%	0,4%	-4,8%	3,9%	0,69	1,09
II 2023	15,0	2738	2,0%	-1,0%	-11,2%	5,9%	0,79	1,26
IV 2023	15,0	2877	1,3%	-3,7%	-19,4%	6,8%	1,06	1,70
II 2024	15,4	3047	1,1%	-4,1%	-20,6%	6,9%	1,13	1,80
IV 2024	15,0	3096	1,1%	-3,5%	-18,2%	6,3%	1,07	1,70

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.

Założenia: por tabela 4.

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

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	13,5	1668	3,78%	5,55%	10,86%	2,5%	0,42	0,65
IV 2015	13,0	1628	3,67%	5,33%	10,32%	2,5%	0,42	0,66
II 2016	12,6	1600	3,54%	5,08%	9,70%	2,5%	0,43	0,68
IV 2016	12,5	1585	3,56%	5,12%	9,80%	2,5%	0,43	0,68
II 2017	12,1	1691	3,11%	4,21%	7,52%	2,5%	0,47	0,73
IV 2017	11,7	1695	3,01%	4,01%	7,02%	2,5%	0,47	0,74
II 2018	11,9	1683	2,79%	3,57%	5,93%	2,5%	0,49	0,77
IV 2018	11,8	1811	2,89%	3,78%	6,44%	2,5%	0,48	0,75
II 2019	11,4	1848	2,72%	3,44%	5,59%	2,5%	0,50	0,78
IV 2019	11,5	1905	2,99%	3,98%	6,94%	2,5%	0,47	0,74
II 2020	11,5	1841	2,53%	3,05%	4,62%	2,5%	0,52	0,81
IV 2020	11,1	1865	2,38%	2,75%	3,86%	2,5%	0,53	0,83
II 2021	11,1	1991	2,06%	2,12%	2,29%	2,5%	0,57	0,88
IV 2021	11,4	2100	1,94%	1,88%	1,69%	2,5%	0,58	0,90
II 2022	11,6	2322	1,66%	1,32%	0,30%	2,5%	0,62	0,96
IV 2022	11,6	2367	1,48%	-0,25%	-6,49%	3,9%	0,74	1,18
II 2023	13,0	2619	1,67%	-1,69%	-12,95%	5,9%	0,84	1,35
IV 2023	13,4	2706	1,63%	-2,74%	-17,03%	6,8%	0,93	1,49
II 2024	14,6	2787	2,04%	-1,79%	-14,72%	6,9%	0,84	1,35
IV 2024	14,6	2841	2,03%	-1,22%	-12,39%	6,3%	0,80	1,28

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.

Założenia: por tabela 4.

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

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	12,6	1804	3,68%	5,36%	10,39%	2,5%	0,42	0,66
IV 2015	12,3	1708	3,91%	5,81%	11,53%	2,5%	0,41	0,64
II 2016	12,0	1673	2,78%	3,56%	5,91%	2,5%	0,49	0,77
IV 2016	11,7	1670	3,12%	4,24%	7,60%	2,5%	0,46	0,72
II 2017	12,2	1766	2,91%	3,82%	6,54%	2,5%	0,48	0,76
IV 2017	12,6	1767	3,48%	4,96%	9,41%	2,5%	0,44	0,68
II 2018	13,0	1821	3,48%	4,95%	9,36%	2,5%	0,44	0,69
IV 2018	13,0	1875	3,57%	5,13%	9,83%	2,5%	0,43	0,68
II 2019	12,9	1887	2,71%	3,41%	5,52%	2,5%	0,50	0,79
IV 2019	12,7	1928	2,75%	3,49%	5,73%	2,5%	0,49	0,77
II 2020	11,6	1935	2,35%	2,69%	3,71%	2,5%	0,54	0,85
IV 2020	11,3	1973	1,76%	1,51%	0,77%	2,5%	0,61	0,94
II 2021	11,5	2006	1,88%	1,76%	1,41%	2,5%	0,61	0,94
IV 2021	13,4	2210	2,15%	2,29%	2,72%	2,5%	0,57	0,88
II 2022	13,6	2392	1,71%	1,50%	0,75%	2,5%	0,61	0,95
IV 2022	13,5	2433	1,49%	-0,22%	-6,43%	3,9%	0,74	1,18
II 2023	14,0	2573	1,22%	-2,81%	-15,75%	5,9%	0,97	1,55
IV 2023	14,7	2697	1,29%	-3,60%	-19,18%	6,8%	1,05	1,68
II 2024	14,2	2705	0,97%	-4,44%	-21,36%	6,9%	1,18	1,89
IV 2024	13,8	2786	0,97%	-4,19%	-19,81%	6,3%	1,17	1,87

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.

Założenia: por tabela 4.

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

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	13,2	1753	3,9%	5,8%	11,5%	II 2015	0,41	0,64
IV 2015	12,8	1682	3,8%	5,6%	11,0%	IV 2015	0,42	0,65
II 2016	12,2	1665	3,7%	5,4%	10,6%	II 2016	0,42	0,66
IV 2016	11,9	1644	3,7%	5,3%	10,3%	IV 2016	0,43	0,67
II 2017	12,7	1765	3,8%	5,6%	11,0%	II 2017	0,42	0,65
IV 2017	12,9	1784	3,9%	5,8%	11,6%	IV 2017	0,41	0,64
II 2018	12,7	1798	3,8%	5,7%	11,2%	II 2018	0,41	0,65
IV 2018	12,2	1874	3,3%	4,6%	8,5%	IV 2018	0,45	0,70
II 2019	12,4	1975	2,9%	3,9%	6,7%	II 2019	0,48	0,75
IV 2019	13,3	2031	3,3%	4,5%	8,3%	IV 2019	0,45	0,71
II 2020	12,6	2019	2,9%	3,7%	6,2%	II 2020	0,49	0,76
IV 2020	12,3	2004	2,8%	3,6%	6,0%	IV 2020	0,49	0,77
II 2021	12,6	2009	2,9%	3,9%	6,6%	II 2021	0,04	0,75
IV 2021	12,9	2181	2,7%	3,3%	5,3%	IV 2021	0,50	0,78
II 2022	13,6	2430	2,5%	2,9%	4,3%	II 2022	0,52	0,81
IV 2022	13,4	2469	2,4%	1,6%	-1,0%	IV 2022	0,61	0,94
II 2023	14,2	2496	2,6%	0,4%	-7,5%	II 2023	0,69	1,09
IV 2023	14,6	2601	2,4%	-0,8%	-12,1%	IV 2023	0,76	1,22
II 2024	14,7	2722	2,2%	-1,3%	-13,5%	II 2024	0,81	1,29
IV 2024	14,5	2782	2,1%	-1,1%	-12,1%	IV 2024	0,79	1,27

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.

Założenia: por tabela 4.

Tabela 9 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Szczecinie

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowane kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	13,5	1837	2,3%	2,7%	3,6%	2,5%	0,54	0,84
IV 2015	13,5	1779	3,3%	4,6%	8,5%	2,5%	0,45	0,71
II 2016	13,2	1707	3,0%	4,1%	7,2%	2,5%	0,47	0,74
IV 2016	13,2	1742	3,3%	4,5%	8,4%	2,5%	0,45	0,71
II 2017	12,8	1831	3,2%	4,5%	8,2%	2,5%	0,46	0,71
IV 2017	12,6	1890	3,3%	4,7%	8,7%	2,5%	0,45	0,70
II 2018	12,6	1981	3,0%	4,0%	7,0%	2,5%	0,48	0,74
IV 2018	12,6	2001	2,5%	3,1%	4,7%	2,5%	0,52	0,81
II 2019	12,6	2137	2,4%	2,8%	4,0%	2,5%	0,53	0,83
IV 2019	12,6	2179	2,4%	2,8%	3,9%	2,5%	0,53	0,83
II 2020	13,0	2116	2,6%	3,2%	5,0%	2,5%	0,51	0,80
IV 2020	12,9	2155	2,8%	3,6%	6,1%	2,5%	0,49	0,77
II 2021	13,0	2232	2,8%	3,6%	6,0%	2,5%	0,50	0,77
IV 2021	13,0	2387	2,4%	2,9%	4,1%	2,5%	0,53	0,83
II 2022	13,1	2686	2,0%	2,0%	2,0%	2,5%	0,58	0,90
IV 2022	13,2	2678	2,2%	1,2%	-2,3%	3,9%	0,64	0,99
II 2023	14,2	2677	2,5%	0,3%	-7,9%	5,9%	0,70	1,11
IV 2023	14,3	2893	2,1%	-1,7%	-14,5%	6,8%	0,84	1,35
II 2024	15,3	2971	2,2%	-1,3%	-13,5%	6,9%	0,81	1,30
IV 2024	15,5	3056	2,3%	-0,5%	-10,6%	6,3%	0,75	1,20

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
Założenia: por tabela 4.

Tabela 10 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Trójmieście

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowane kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	13,0	1858	3,50%	5,0%	9,5%	2,5%	0,44	0,69
IV 2015	12,7	1817	3,59%	5,2%	9,9%	2,5%	0,43	0,68
II 2016	12,3	1736	3,31%	4,6%	8,5%	2,5%	0,46	0,71
IV 2016	12,1	1783	3,13%	4,2%	7,6%	2,5%	0,47	0,73
II 2017	12,0	1842	3,10%	4,2%	7,5%	2,5%	0,47	0,74
IV 2017	12,1	1872	3,02%	4,0%	7,1%	2,5%	0,48	0,75
II 2018	12,7	1897	3,16%	4,3%	7,8%	2,5%	0,47	0,73
IV 2018	12,7	1927	3,16%	4,3%	7,8%	2,5%	0,47	0,73
II 2019	12,8	2028	3,16%	4,3%	7,8%	2,5%	0,47	0,73
IV 2019	13,5	2078	3,45%	4,9%	9,3%	2,5%	0,44	0,70
II 2020	13,3	2013	3,41%	4,8%	9,0%	2,5%	0,45	0,70
IV 2020	13,2	2040	3,16%	4,3%	7,8%	2,5%	0,47	0,73
II 2021	12,9	2106	2,89%	3,8%	6,5%	2,5%	0,49	0,76
IV 2021	13,4	2215	2,65%	3,3%	5,3%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	13,4	2549	1,86%	1,7%	1,3%	2,5%	0,60	0,93
IV 2022	13,7	2632	1,80%	0,4%	-4,6%	3,9%	0,69	1,09
II 2023	14,8	2751	2,02%	-0,8%	-10,8%	5,9%	0,78	1,25
IV 2023	14,7	2850	1,87%	-2,2%	-15,6%	6,8%	0,89	1,42
II 2024	15,8	3017	2,02%	-1,8%	-14,9%	6,9%	0,86	1,38
IV 2024	15,1	3065	1,66%	-2,1%	-14,6%	6,3%	0,89	1,43

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
Założenia: por tabela 4.

Tabela 11 Szacunkowa stopa zwrotu na kapitale własnym z inwestycji w budowę i komercjalizację biurowca klasy A w Warszawie

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	21,0	2897	4,0%	6,0%	12,1%	2,5%	0,46	0,72
IV 2015	21,3	2774	3,7%	5,3%	10,4%	2,5%	0,49	0,76
II 2016	19,9	2714	3,7%	5,3%	10,4%	2,5%	0,49	0,76
IV 2016	20,1	2714	3,9%	5,8%	11,5%	2,5%	0,47	0,73
II 2017	19,8	2835	4,0%	6,1%	12,2%	2,5%	0,46	0,72
IV 2017	19,6	2846	3,8%	5,6%	10,9%	2,5%	0,48	0,74
II 2018	19,5	2868	4,1%	6,3%	12,7%	2,5%	0,45	0,70
IV 2018	19,2	2949	3,7%	5,4%	10,4%	2,5%	0,48	0,75
II 2019	19,1	3041	3,9%	5,8%	11,5%	2,5%	0,46	0,72
IV 2019	19,5	3123	3,8%	5,6%	10,9%	2,5%	0,47	0,73
II 2020	19,3	3028	4,1%	6,2%	12,4%	2,5%	0,45	0,70
IV 2020	19,7	3052	3,7%	5,3%	10,3%	2,5%	0,48	0,75
II 2021	19,7	3065	3,5%	5,0%	9,5%	2,5%	0,49	0,77
IV 2021	19,9	3252	3,2%	4,5%	8,1%	2,5%	0,51	0,80
II 2022	20,4	3615	2,8%	3,6%	6,0%	2,5%	0,55	0,85
IV 2022	20,8	3606	2,9%	2,6%	1,9%	3,9%	0,61	0,94
II 2023	21,8	3692	3,1%	1,6%	-3,9%	5,9%	0,68	1,06
IV 2023	21,6	4098	2,8%	0,1%	-10,0%	6,8%	0,80	1,28
II 2024	22,5	4275	2,6%	-0,5%	-11,6%	6,9%	0,85	1,36
IV 2024	22,3	5084	2,0%	-1,3%	-12,6%	6,3%	0,99	1,58

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.

Założenia: por tabela 4.

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

data	średni czynsz za mkw. powierzchni w EUR - klasa A	koszt wybudowanej powierzchni użytkowej biur z gruntem, za mkw. w EUR	ROE przy LTC = 0%	ROE przy LTC = 50%	ROE przy LTC = 80%	średnie oprocentowanie kredytu	DSTI przy LTC = 50%	DSTI przy LTC = 80%
II 2015	13,8	1829	3,7%	5,5%	10,6%	2,5%	0,42	0,66
IV 2015	14,1	1771	4,1%	6,1%	12,3%	2,5%	0,40	0,63
II 2016	15,2	1709	4,6%	7,1%	14,8%	2,5%	0,37	0,59
IV 2016	14,4	1697	4,4%	6,8%	14,0%	2,5%	0,38	0,60
II 2017	14,0	1776	4,0%	6,0%	12,0%	2,5%	0,41	0,63
IV 2017	14,1	1758	4,1%	6,3%	12,7%	2,5%	0,40	0,62
II 2018	14,0	1824	3,9%	5,8%	11,5%	2,5%	0,41	0,64
IV 2018	14,2	1855	3,9%	5,8%	11,4%	2,5%	0,41	0,64
II 2019	13,8	1930	3,5%	5,1%	9,7%	2,5%	0,44	0,68
IV 2019	14,0	1984	3,4%	4,9%	9,2%	2,5%	0,44	0,69
II 2020	14,0	1928	3,5%	4,9%	9,3%	2,5%	0,44	0,69
IV 2020	14,1	1970	3,0%	4,1%	7,2%	2,5%	0,47	0,74
II 2021	14,3	2000	3,1%	4,3%	7,7%	2,5%	0,47	0,73
IV 2021	14,2	2181	2,4%	2,9%	4,2%	2,5%	0,53	0,83
II 2022	14,5	2472	2,2%	2,4%	3,1%	2,5%	0,55	0,86
IV 2022	14,4	2550	1,9%	0,6%	-3,9%	3,9%	0,67	1,05
II 2023	14,6	2720	1,7%	-1,5%	-12,5%	5,9%	0,83	1,33
IV 2023	14,4	2871	1,4%	-3,3%	-18,4%	6,8%	1,00	1,60
II 2024	14,8	3006	1,3%	-3,7%	-19,6%	6,9%	1,06	1,69
IV 2024	14,5	3097	1,0%	-3,8%	-19,0%	6,3%	1,11	1,77

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

Założenia: por tabela 4

Tabela 13 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Gdańsku

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 063	12 355	13 827	12 384	13 848	12 562	13 773	12 409	13 505	13 023
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	106,8	105,7	105,8	100,2	100,2	101,4	99,5	98,8	98,1	104,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	112,2	115,0	117,1	112,9	117,4	109,3	112,6	106,2	103,4	105,4
liczba mieszkań według przedziałów:	4 295	1 717	3 388	1 348	3 935	1 041	3 357	878	4 199	890
do 10 000 zł/mkw.	916	469	446	265	385	177	318	156	377	125
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 204	512	1 050	559	1 172	374	1 033	319	1 422	244
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	734	250	498	174	803	203	705	182	959	240
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	410	183	391	140	570	143	484	110	543	132
powyżej 16 001 zł/mkw.	1 031	303	1 003	210	1 005	144	817	111	898	149
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 295	1 717	3 388	1 348	3 935	1 041	3 357	878	4 199	890
do 40 mkw.	773	349	487	348	701	217	587	206	903	222
od 40,1 do 60 mkw.	1752	837	1396	566	1698	398	1462	365	1770	335
od 60,1 do 80 mkw.	1290	408	1102	318	1129	290	952	243	1166	238
powyżej 80,1 mkw.	480	123	403	116	407	136	356	64	360	95
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 063	12 355	13 827	12 384	13 848	12 562	13 773	12 409	13 505	13 023
do 40 mkw.	13 391	13 254	14 155	12 746	13 948	12 970	13 970	12 492	13 650	13 402
od 40,1 do 60 mkw.	13 393	12 233	14 546	12 368	14 308	12 405	14 268	12 457	13 966	13 314
od 60,1 do 80 mkw.	12 461	11 654	13 054	12 036	13 281	12 434	13 159	12 128	12 935	12 033
powyżej 80,1 mkw.	12 949	12 958	13 049	12 335	13 333	12 641	13 055	12 934	12 726	13 594
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	5,7%	x	11,6%	x	10,2%	x	11,0%	x	3,7%	x
do 40 mkw.	1,0%	x	11,1%	x	7,5%	x	11,8%	x	1,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	9,5%	x	17,6%	x	15,3%	x	14,5%	x	4,9%	x
od 60,1 do 80 mkw.	6,9%	x	8,5%	x	6,8%	x	8,5%	x	7,5%	x
powyżej 80,1 mkw.	-0,1%	x	5,8%	x	5,5%	x	0,9%	x	-6,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 14 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Gdańsku

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 678	11 824	14 064	12 242	14 266	12 807	14 338	12 944	14 316	13 249
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,3	101,7	102,8	103,5	101,4	104,6	100,5	101,1	99,8	102,4
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,9	104,8	115,1	111,6	113,5	115,9	110,3	111,3	104,7	112,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 631	1 711	1 859	1 601	2 155	1 337	2 137	1 365	2 660	621
do 10 000 zł/mkw.	214	486	159	324	171	214	152	187	194	75
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	405	560	426	522	475	392	460	353	542	162
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	370	347	471	402	533	333	534	409	708	173
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	235	147	311	179	358	201	348	227	438	97
powyżej 16 001 zł/mkw.	407	171	492	174	618	197	643	189	778	114
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 631	1 711	1 859	1 601	2 155	1 337	2 137	1 365	2 660	621
do 40 mkw.	220	391	242	376	330	337	347	350	439	164
od 40,1 do 60 mkw.	657	801	785	816	915	642	890	640	1130	299
od 60,1 do 80 mkw.	519	404	598	330	635	263	610	296	772	119
powyżej 80,1 mkw.	235	115	234	79	275	95	290	79	319	39
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 678	11 824	14 064	12 242	14 266	12 807	14 338	12 944	14 315	13 249
do 40 mkw.	15 302	13 320	15 404	13 730	15 555	13 905	15 877	13 963	16 105	14 219
od 40,1 do 60 mkw.	14 047	11 697	14 410	12 029	14 430	12 598	14 498	12 929	14 233	13 141
od 60,1 do 80 mkw.	12 920	10 805	13 466	11 201	13 618	12 474	13 548	11 914	13 670	12 197
powyżej 80,1 mkw.	12 802	11 206	13 045	11 704	13 669	11 251	13 670	12 404	13 707	13 201
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	15,7%	x	14,9%	x	11,4%	x	10,8%	x	8,1%	x
do 40 mkw.	15,7%	x	14,9%	x	11,4%	x	10,8%	x	8,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	20,1%	x	19,8%	x	14,5%	x	12,1%	x	8,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	19,6%	x	20,2%	x	9,2%	x	13,7%	x	12,1%	x
powyżej 80,1 mkw.	14,2%	x	11,5%	x	21,5%	x	10,2%	x	3,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 15 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Krakowie

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	14 555	13 482	15 585	14 711	16 752	15 462	16 570	16 042	16 581	15 491
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	102,7	110,3	107,1	109,1	107,5	105,1	98,9	103,8	100,1	96,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	121,6	111,2	128,3	128,0	128,4	133,4	116,9	131,2	113,9	114,9
liczba mieszkań według przedziałów:	3 062	1 634	3 809	1 429	4 645	963	5 204	920	6 232	1 050
do 13 000 zł/mkw.	883	801	718	388	497	190	660	171	577	178
od 13 001 do 15 000 zł/mkw.	990	392	1 352	400	1 208	272	1 249	225	1 526	311
od 15 001 do 17 000 zł/mkw.	614	282	755	411	1 163	224	1 405	193	1 938	286
od 17 001 do 19 000 zł/mkw.	366	107	298	136	572	158	760	152	989	181
powyżej 19 001 zł/mkw.	209	52	686	94	1 205	119	1 130	179	1 202	94
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 062	1 634	3 809	1 429	4 645	963	5 204	920	6 232	1 050
do 40 mkw.	496	409	611	382	978	178	1092	221	1305	254
od 40,1 do 60 mkw.	1330	806	1712	685	2198	441	2408	377	2929	501
od 60,1 do 80 mkw.	932	317	1162	246	1121	242	1308	237	1594	224
powyżej 80,1 mkw.	304	102	324	116	348	102	396	85	404	71
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	14 555	13 482	15 584	14 711	16 752	15 462	16 570	16 042	16 581	15 491
do 40 mkw.	15954	14821	17596	15753	18715	16423	18293	17961	18134	16827
od 40,1 do 60 mkw.	14815	12993	16051	14441	16874	15715	16705	16273	16695	15229
od 60,1 do 80 mkw.	13408	12933	13952	13815	14887	14433	14963	14415	15150	14423
powyżej 80,1 mkw.	14655	13681	15180	14778	16476	15131	16302	14565	16381	15936
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	8,0%	x	5,9%	x	8,3%	x	3,3%	x	7,0%	x
do 40 mkw.	7,6%	x	11,7%	x	14,0%	x	1,8%	x	7,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	14,0%	x	11,1%	x	7,4%	x	2,7%	x	9,6%	x
od 60,1 do 80 mkw.	3,7%	x	1,0%	x	3,1%	x	3,8%	x	5,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	7,1%	x	2,7%	x	8,9%	x	11,9%	x	2,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 16 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Krakowie

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 147	12 562	16 417	13 654	16 816	14 699	16 630	15 070	16 552	15 214
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	106,8	104,8	108,4	108,7	102,4	107,7	98,9	102,5	99,5	101,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	121,8	113,3	129,8	123,9	129,1	131,4	117,2	125,7	109,3	121,1
liczba mieszkań według przedziałów:	1 003	1 978	975	2 028	1 272	1 491	1 476	1 369	1 547	1 058
do 12 000 zł/mkw.	191	967	100	620	89	285	106	211	122	159
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	266	515	198	605	249	420	313	346	330	251
od 14 001 do 16 000 zł/mkw.	221	253	252	435	336	352	367	353	387	284
od 16 001 do 18 000 zł/mkw.	138	119	207	207	231	229	291	249	309	178
powyżej 18 001 zł/mkw.	187	124	255	161	367	205	399	210	399	186
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 003	1 978	975	2 028	1 272	1 491	1 476	1 369	1 547	1 058
do 40 mkw.	217	626	236	678	337	468	375	468	373	430
od 40,1 do 60 mkw.	418	950	399	961	541	674	676	644	716	419
od 60,1 do 80 mkw.	232	322	206	295	253	263	275	190	304	160
powyżej 80,1 mkw.	136	80	134	94	141	86	150	67	154	49
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 147	12 562	16 417	13 654	16 816	14 699	16 630	15 070	16 552	15 214
do 40 mkw.	16 374	13 602	17 678	14 783	17 952	15 551	17 998	15 941	18 137	16 077
od 40,1 do 60 mkw.	14 988	12 125	15 934	13 267	16 038	14 351	16 033	14 695	15 758	14 573
od 60,1 do 80 mkw.	14 454	11 948	15 563	12 567	16 258	13 936	15 874	14 298	15 925	14 562
powyżej 80,1 mkw.	14 861	12 089	16 945	12 875	18 085	15 129	17 286	14 784	17 644	15 260
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	20,6%	x	20,2%	x	14,4%	x	10,3%	x	8,8%	x
do 40 mkw.	20,4%	x	19,6%	x	15,4%	x	12,9%	x	12,8%	x
od 40,1 do 60 mkw.	23,6%	x	20,1%	x	11,8%	x	9,1%	x	8,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	21,0%	x	23,8%	x	16,7%	x	11,0%	x	9,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	22,9%	x	31,6%	x	19,5%	x	16,9%	x	15,6%	x

Źródło: NBP

Tabela 17 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Łodzi

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	10 197	9 202	10 708	9 755	11 247	10 320	11 465	9 953	11 528	10 003
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	106,3	105,4	105,0	106,0	105,0	105,8	101,9	96,4	100,5	100,5
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	111,4	108,0	114,0	115,4	118,8	117,1	119,5	114,0	113,1	108,7
liczba mieszkań według przedziałów:	3 779	671	4 782	881	5 069	704	5 488	698	4 785	621
do 4 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	154	93	360	58	55	25	47	19	29	13
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	1 541	399	1 641	470	1 484	335	1 466	430	1 233	352
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	1 857	170	1 585	311	1 753	226	1 814	175	1 631	196
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	210	9	835	41	1 327	96	1 551	68	1 309	58
powyżej 14 000 zł/mkw.	17	0	361	1	450	22	610	6	583	2
liczba mieszkań ogółem, w tym:	3 779	671	4 782	881	5 069	704	5 488	698	4 785	621
do 40 mkw.	1308	236	1624	369	1612	271	1769	246	1576	207
od 40,1 do 60 mkw.	1590	303	2007	373	2242	270	2455	324	2160	281
od 60,1 do 80 mkw.	712	115	951	116	982	115	1043	96	885	103
powyżej 80,1 mkw.	169	17	200	23	233	48	221	32	164	30
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	10 197	9 202	10 708	9 755	11 247	10 320	11 465	9 953	11 528	10 003
do 40 mkw.	10 740	9 833	11 658	10 504	12 238	11 319	12 436	10 723	12 361	10 665
od 40,1 do 60 mkw.	10 094	9 030	10 480	9 320	11 159	9 971	11 352	9 683	11 458	9 918
od 60,1 do 80 mkw.	9 427	8 416	9 747	8 960	10 113	9 279	10 328	9 159	10 454	9 008
powyżej 80,1 mkw.	10 208	8 796	9 862	8 805	10 020	9 143	10 322	9 155	10 252	9 647
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	10,8%	x	9,8%	x	9,0%	x	15,2%	x	15,2%	x
do 40 mkw.	9,2%	x	11,0%	x	8,1%	x	16,0%	x	15,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	11,8%	x	12,4%	x	11,9%	x	17,2%	x	15,5%	x
od 60,1 do 80 mkw.	12,0%	x	8,8%	x	9,0%	x	12,8%	x	16,0%	x
powyżej 80,1 mkw.	16,1%	x	12,0%	x	9,6%	x	12,7%	x	6,3%	x

Źródło: NBP

Tabela 18 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Łodzi

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	8 166	6 987	8 555	7 496	8 989	7 602	8 790	8 024	8 655	7 592
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,6	103,2	104,8	107,3	105,1	101,4	97,8	105,5	98,5	94,6
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	113,4	109,4	100,2	103,9	100,3	94,5	93,1	104,1	100,7	89,6
liczba mieszkań według przedziałów:	1 051	333	1 162	399	1 867	263	1 755	421	1 732	515
do 4 000 zł/mkw.	4	4	4	10	6	5	11	7	4	0
od 4 001 do 6 000 zł/mkw.	119	85	102	63	149	34	103	38	114	55
od 6 001 do 8 000 zł/mkw.	430	169	411	198	299	130	614	195	627	279
od 8 001 do 10 000 zł/mkw.	318	61	398	88	96	68	614	121	630	173
od 10 001 do 12 000 zł/mkw.	132	13	164	30	588	20	257	50	225	3
od 12 001 do 14 000 zł/mkw.	41	1	70	8	684	5	122	9	96	4
powyżej 14 000 zł/mkw.	7	0	13	2	45	1	34	1	36	1
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 051	333	1 162	399	1 867	263	1 755	421	1 732	515
do 40 mkw.	273	114	272	121	560	109	453	173	415	205
od 40,1 do 60 mkw.	410	165	499	198	800	109	776	190	800	241
od 60,1 do 80 mkw.	187	42	224	59	309	32	327	42	328	52
powyżej 80,1 mkw.	181	12	167	21	198	13	199	16	189	17
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	8 166	6 987	8 555	7 496	8 989	7 602	8 790	8 024	8 655	7 592
do 40 mkw.	8 387	7 004	8 956	7 530	9 510	7 712	9 060	8 180	8 845	7 752
od 40,1 do 60 mkw.	8 133	7 020	8 524	7 499	8 754	7 568	8 580	7 817	8 498	7 574
od 60,1 do 80 mkw.	8 301	7 241	8 519	7 692	8 874	7 758	9 003	8 324	9 106	7 392
powyżej 80,1 mkw.	7 766	5 478	8 047	6 714	8 642	6 585	8 643	8 007	8 118	6 522
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	16,9%	x	14,1%	x	18,2%	x	9,5%	x	14,0%	x
do 40 mkw.	19,7%	x	18,9%	x	23,3%	x	10,8%	x	14,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	15,9%	x	13,7%	x	15,7%	x	9,8%	x	12,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	14,6%	x	10,7%	x	14,4%	x	8,2%	x	23,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	41,8%	x	19,8%	x	31,2%	x	7,9%	x	24,5%	x

Źródło: NBP

Tabela 19 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Poznaniu

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 435	11 060	12 811	11 724	12 789	12 438	12 953	11 845	12 949	12 790
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,6	103,7	103,0	106,0	99,8	106,1	101,3	95,2	100,0	108,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	120,4	113,8	119,9	117,6	118,3	122,5	112,0	111,0	104,1	115,6
liczba mieszkań według przedziałów:	4 664	1 447	5 768	1 178	7 331	1 081	7 057	720	6 924	1 030
do 9 000 zł/mkw.	630	112	554	37	504	14	484	11	463	9
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	1 644	970	1 760	693	2 387	580	2 202	433	2 160	477
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	1 590	293	2 418	375	3 259	330	3 036	219	3 057	353
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	589	63	793	52	890	113	981	46	868	135
powyżej 18 001 zł/mkw.	211	9	243	21	291	44	354	11	376	56
liczba mieszkań ogółem, w tym:	4 664	1 447	5 768	1 178	7 331	1 081	7 057	720	6 924	1 030
do 40 mkw.	952	399	1130	310	1607	260	1580	177	1598	341
od 40,1 do 60 mkw.	2023	694	2609	534	3342	497	3171	335	3125	460
od 60,1 do 80 mkw.	1266	270	1493	263	1751	235	1663	165	1589	162
powyżej 80,1 mkw.	423	84	536	71	631	89	643	43	612	67
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):			12 811	11 724	12 789	12 438	12 953	11 845	12 949	12 790
do 40 mkw.	13 856	11 939	14 344	12 477	14 211	13 320	14 376	12 903	14 311	13 742
od 40,1 do 60 mkw.	12 212	10 836	12 583	11 684	12 551	12 142	12 753	11 503	12 733	12 355
od 60,1 do 80 mkw.	11 445	10 313	11 821	10 901	11 768	11 675	11 801	11 502	11 830	11 551
powyżej 80,1 mkw.	13 267	11 139	13 447	11 793	13 258	13 525	13 423	11 474	13 405	13 931
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	12,4%	x	9,3%	x	2,8%	x	9,4%	x	1,2%	x
do 40 mkw.	16,1%	x	15,0%	x	6,7%	x	11,4%	x	4,1%	x
od 40,1 do 60 mkw.	12,7%	x	7,7%	x	3,4%	x	10,9%	x	3,1%	x
od 60,1 do 80 mkw.	11,0%	x	8,4%	x	0,8%	x	2,6%	x	2,4%	x
powyżej 80,1 mkw.	19,1%	x	14,0%	x	-2,0%	x	17,0%	x	-3,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 20 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Poznaniu

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	11 409	9 721	11 719	10 212	11 979	10 671	11 999	10 914	11 769	10 794
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	107,0	104,7	102,7	105,1	102,2	104,5	100,2	102,3	98,1	98,9
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	119,6	111,6	118,2	117,5	120,3	119,8	112,5	117,6	103,2	111,0
liczba mieszkań według przedziałów:	688	1 528	794	1 439	1 022	1 066	1 390	1 104	1 344	740
do 9 000 zł/mkw.	120	635	93	443	87	269	130	224	174	167
od 9 001 do 12 000 zł/mkw.	348	664	411	709	520	524	668	571	627	378
od 12 001 do 15 000 zł/mkw.	157	194	208	244	287	223	430	258	403	162
od 15 001 do 18 000 zł/mkw.	38	25	57	31	86	38	116	32	99	24
powyżej 18 001 zł/mkw.	25	10	25	12	42	12	46	19	41	9
liczba mieszkań ogółem, w tym:	688	1528	794	1439	1022	1066	1390	1104	1344	740
do 40 mkw.	104	385	107	381	185	302	262	343	273	257
od 40,1 do 60 mkw.	267	734	385	681	457	481	612	512	574	320
od 60,1 do 80 mkw.	214	303	218	292	275	189	395	168	368	126
powyżej 80,1 mkw.	103	106	84	85	105	94	121	81	129	37
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	11409	9721	11719	10212	11979	10671	11999	10914	11769	10794
do 40 mkw.	12692	10666	12819	11582	13271	11577	13344	11806	12713	11573
od 40,1 do 60 mkw.	11629	9721	11985	10011	11936	10622	12062	10886	11824	10673
od 60,1 do 80 mkw.	10824	8906	10949	9315	11125	10083	11158	9924	11048	9802
powyżej 80,1 mkw.	10759	8620	11099	8767	12122	9195	11516	9369	11589	9817
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	17,4%	x	14,8%	x	12,3%	x	9,9%	x	9,0%	x
do 40 mkw.	19,0%	x	10,7%	x	14,6%	x	13,0%	x	9,9%	x
od 40,1 do 60 mkw.	19,6%	x	19,7%	x	12,4%	x	10,8%	x	10,8%	x
od 60,1 do 80 mkw.	21,5%	x	17,5%	x	10,3%	x	12,4%	x	12,7%	x
powyżej 80,1 mkw.	24,8%	x	26,6%	x	31,8%	x	22,9%	x	18,1%	x

Źródło: NBP

Tabela 21 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP w Warszawie

wyszczególnienie	IV kwartał 2023		I kwartał 2024		II kwartał 2024		III kwartał 2024		IV kwartał 2024	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	15 559	14 927	16 190	15 896	16 512	15 987	16 821	16 314	16 785	16 584
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,6	106,4	104,1	106,5	102,0	100,6	101,9	102,0	99,8	101,7
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	119,6	116,3	121,7	124,1	120,4	121,3	113,0	116,0	118,9	121,8
liczba mieszkań według przedziałów:	8 685	3 658	10 944	3 644	10 851	2 698	12 585	2 316	13 219	2 571
do 12 500 zł/mkw.	1 969	968	1 789	544	1 275	267	1 197	211	1 148	193
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	2 343	953	2 736	837	2 375	660	2 484	460	3 098	537
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	1 578	794	2 127	899	2 434	773	2 761	655	2 868	642
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	1 278	416	1 831	661	2 083	551	2 780	515	2 587	620
powyżej 18 501 zł/mkw.	1 517	527	2 461	703	2 684	447	3 363	475	3 518	579
liczba mieszkań ogółem, w tym:	8 685	3 658	10 944	3 644	10 851	2 698	12 585	2 316	13 219	2 571
do 40 mkw.	1 758	1 084	2 248	1 150	2 329	707	2 772	668	2 980	814
od 40,1 do 60 mkw.	3 694	1 522	4 660	1 441	4 643	1 088	5 355	876	5 643	977
od 60,1 do 80 mkw.	2 154	750	2 812	707	2 745	620	3 188	520	3 341	520
powyżej 80,1 mkw.	1 079	302	1 224	346	1 134	283	1 270	252	1 255	260
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	15 559	14 927	16 190	15 896	16 512	15 987	16 821	16 314	16 785	16 584
do 40 mkw.	16 593	15 822	17 325	16 841	17 728	17 126	18 104	17 336	17 801	17 549
od 40,1 do 60 mkw.	15 534	14 578	16 120	15 410	16 428	15 850	16 739	16 089	16 729	16 294
od 60,1 do 80 mkw.	14 811	14 098	15 394	15 115	15 600	14 964	15 911	15 317	15 847	15 815
powyżej 80,1 mkw.	15 458	15 529	16 198	16 372	16 566	15 909	16 650	16 442	17 125	16 191
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	4,2%	x	1,8%	x	3,3%	x	3,1%	x	1,2%	x
do 40 mkw.	4,9%	x	2,9%	x	3,5%	x	4,4%	x	1,4%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,6%	x	4,6%	x	3,6%	x	4,0%	x	2,7%	x
od 60,1 do 80 mkw.	5,1%	x	1,8%	x	4,3%	x	3,9%	x	0,2%	x
powyżej 80,1 mkw.	-0,5%	x	-1,1%	x	4,1%	x	1,3%	x	5,8%	x

Źródło: NBP

Tabela 22 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW w Warszawie

wyszczególnienie	IV kwartał 2023		I kwartał 2024		II kwartał 2024		III kwartał 2024		IV kwartał 2024	
	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje	oferty	transakcje
średnia cena (zł/mkw.)	16 660	14 177	17 567	15 230	18 675	16 329	18 709	16 793	18 678	15 745
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	111,4	103,0	105,4	107,4	106,3	107,2	100,2	102,8	99,8	93,8
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	123,4	108,8	127,0	116,5	130,8	123,7	125,1	122,0	112,1	111,1
liczba mieszkań według przedziałów:	886	5 080	977	4 741	5 828	3 863	6 827	3 280	7 316	1 125
do 12 500 zł/mkw.	122	1 760	106	1 100	268	544	324	361	402	162
od 12 501 do 14 500 zł/mkw.	163	1 293	149	1 118	689	771	854	592	984	264
od 14 501 do 16 500 zł/mkw.	171	913	176	999	1 097	846	1 291	727	1 429	301
od 16 501 do 18 500 zł/mkw.	172	565	180	742	1 137	759	1 330	672	1 312	199
powyżej 18 501 zł/mkw.	258	549	366	782	2 637	943	3 028	928	3 189	199
liczba mieszkań ogółem, w tym:	886	5 080	977	4 741	5 828	3 863	6 827	3 280	7 316	1 125
do 40 mkw.	139	1 396	178	1 381	1 255	1 116	1 453	925	1 583	422
od 40,1 do 60 mkw.	378	2 398	420	2 167	2 346	1 697	2 776	1 459	2 924	508
od 60,1 do 80 mkw.	211	931	206	825	1 221	708	1 439	596	1 540	138
powyżej 80,1 mkw.	158	355	173	368	1 006	342	1 159	300	1 269	57
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	16 660	14 177	17 567	15 230	18 675	16 329	18 709	16 793	18 678	15 745
do 40 mkw.	18 270	15 252	19 705	16 251	20 129	17 347	19 985	17 532	19 825	16 295
od 40,1 do 60 mkw.	16 603	13 705	17 153	14 654	18 111	15 778	18 096	16 195	17 888	15 259
od 60,1 do 80 mkw.	15 853	13 240	16 931	14 607	18 069	15 693	17 981	16 547	18 036	15 124
powyżej 80,1 mkw.	16 457	15 592	17 131	16 191	18 911	17 061	19 479	17 910	19 846	17 502
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	17,5%	x	15,3%	x	14,4%	x	11,4%	x	18,6%	x
do 40 mkw.	19,8%	x	21,3%	x	16,0%	x	14,0%	x	21,7%	x
od 40,1 do 60 mkw.	21,1%	x	17,1%	x	14,8%	x	11,7%	x	17,2%	x
od 60,1 do 80 mkw.	19,7%	x	15,9%	x	15,1%	x	8,7%	x	19,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	5,5%	x	5,8%	x	10,8%	x	8,8%	x	13,4%	x

Źródło: NBP

Tabela 23 Średnie ceny mkw. mieszkań na RP we Wrocławiu

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	13 353	12 498	13 531	12 838	13 992	13 537	15 275	14 725	15 046	14 142
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	104,0	106,7	101,3	102,7	103,4	105,4	109,2	108,8	98,5	96,0
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	117,3	119,6	113,2	115,5	114,7	118,8	119,0	125,7	112,7	113,2
liczba mieszkań według przedziałów:	2 435	1 162	3 272	922	3 999	623	5 418	647	5 807	720
do 7 000 zł/mkw.	1	3	0	1	0	0	0	0	0	0
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	50	72	42	18	20	14	7	2	18	2
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	266	169	285	131	252	58	193	44	186	82
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	1 090	539	1 415	421	1 517	193	1 661	183	1 921	251
powyżej 13 001 zł/mkw.	1 028	379	1 530	351	2 210	358	3 557	418	3 682	385
liczba mieszkań ogółem, w tym:	2 435	1 162	3 272	922	3 999	623	5 418	647	5 807	720
do 40 mkw.	377	279	438	169	578	157	1347	138	1382	198
od 40,1 do 60 mkw.	1061	562	1442	463	1951	221	2472	296	2665	301
od 60,1 do 80 mkw.	751	246	961	193	1019	162	1183	149	1309	177
powyżej 80,1 mkw.	246	75	431	97	451	83	416	64	451	44
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	13 353	12 498	13 531	12 838	13 992	13 537	15 275	14 725	15 046	14 142
do 40 mkw.	16489	14205	15348	15162	15978	15487	17515	16480	17220	16688
od 40,1 do 60 mkw.	13115	12318	13487	12666	13890	13674	15007	14781	14812	13799
od 60,1 do 80 mkw.	12269	11222	12538	11682	12820	12276	13378	13213	13269	12035
powyżej 80,1 mkw.	12877	11682	14046	11903	14533	11942	15007	14198	14923	13502
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej:	6,8%	x	5,4%	x	3,4%	x	3,7%	x	6,4%	x
do 40 mkw.	16,1%	x	1,2%	x	3,2%	x	6,3%	x	3,2%	x
od 40,1 do 60 mkw.	6,5%	x	6,5%	x	1,6%	x	1,5%	x	7,3%	x
od 60,1 do 80 mkw.	9,3%	x	7,3%	x	4,4%	x	1,2%	x	10,3%	x
powyżej 80,1 mkw.	10,2%	x	18,0%	x	21,7%	x	5,7%	x	10,5%	x

Źródło: NBP

Tabela 24 Średnie ceny mkw. mieszkań na RW we Wrocławiu

wyszczególnienie	IV kwartał 2023 r.		I kwartał 2024 r.		II kwartał 2024 r.		III kwartał 2024 r.		IV kwartał 2024 r.	
	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne	ofertowe	transakcyjne
średnia cena (zł/mkw.)	12 809	11 112	13 226	11 594	13 678	12 420	13 790	12 792	13 708	12 950
dynamika (poprzedni kwartał = 100)	105,9	103,8	103,3	104,3	103,4	107,1	100,8	103,0	99,4	101,2
(taki sam kwartał roku poprzedniego=100)	120,0	109,9	120,5	116,2	121,1	121,4	114,1	119,4	107,0	116,5
liczba mieszkań według przedziałów:	1 811	1 269	2 777	1 223	2 274	945	2 763	881	1 670	959
do 7 000 zł/mkw.	16	37	87	39	3	14	4	14	3	7
od 7 001 do 9 000 zł/mkw.	128	177	190	141	69	81	73	43	47	45
od 9 001 do 11 000 zł/mkw.	370	451	472	348	352	199	415	177	279	169
od 11 001 do 13 000 zł/mkw.	589	371	745	377	675	278	852	265	516	302
powyżej 13 001 zł/mkw.	708	233	1 283	318	1 175	373	1 419	382	825	436
liczba mieszkań ogółem, w tym:	1 811	1 269	2 777	1 223	2 274	945	2 763	881	1 670	959
do 40 mkw.	293	281	341	275	374	252	472	256	316	256
od 40,1 do 60 mkw.	677	661	1234	600	987	457	1210	398	668	471
od 60,1 do 80 mkw.	534	260	812	264	644	176	768	175	475	183
powyżej 80,1 mkw.	307	67	390	84	269	60	313	52	211	49
średnia cena mieszkania (zł/mkw.):	12 809	11 112	13 226	11 594	13 678	12 420	13 790	12 792	13 708	12 950
do 40 mkw.	14 788	12 426	16 314	13 171	15 670	13 685	15 939	14 238	15 705	14 202
od 40,1 do 60 mkw.	13 171	11 032	13 954	11 537	13 791	12 153	13 687	12 427	13 684	12 665
od 60,1 do 80 mkw.	12 102	10 308	12 076	10 530	12 841	12 065	13 007	11 738	12 865	12 178
powyżej 80,1 mkw.	11 350	9 505	10 621	10 186	12 493	10 179	12 865	12 010	12 690	12 024
odchylenie średniej ceny ofertowej od transakcyjnej, w tym:	15,3%	x	14,1%	x	10,1%	x	7,8%	x	5,9%	x
do 40 mkw.	19,0%	x	23,9%	x	14,5%	x	11,9%	x	10,6%	x
od 40,1 do 60 mkw.	19,4%	x	20,9%	x	13,5%	x	10,1%	x	8,0%	x
od 60,1 do 80 mkw.	17,4%	x	14,7%	x	6,4%	x	10,8%	x	5,6%	x
powyżej 80,1 mkw.	19,4%	x	4,3%	x	22,7%	x	7,1%	x	5,5%	x

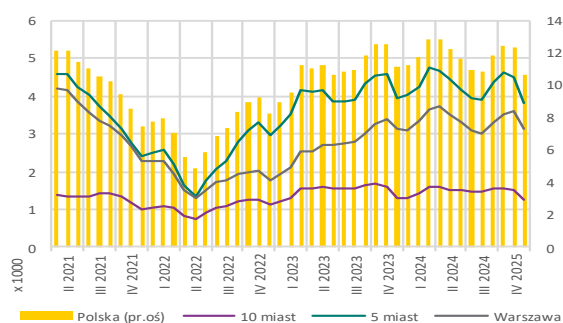
Źródło: NBP

7. Rynek najmu mieszkań na podstawie danych ofertowych z serwisu OTODOM.PL – IV kw. 2024 r.

Analiza napływu nowej podaży mieszkań³⁴ na rynku najmu w IV kw. 2024 r. wskazuje na jej hamujący wzrost (zmiana o 8,9% w Warszawie, 6,1% w 5. największych miastach wojewódzkich, a w pozostałych 10. miastach spadek o -5,3%). Z perspektywy wszystkich analizowanych rynków lokalnych strumień nowej podaży zmienił się w IV kw. 2024 r. tj. wzrósł o 5,3% kw./kw. oraz spadł o -2,1% r/r. W porównaniu do III kw. 2024 r. łączna podaż ofert najmu mieszkań wzrosła w Warszawie o 7,2% , w grupie 5. miast o 7,8% a w 10. miastach spadła o -6% . W całej Polsce łączna podaż wzrosła o 4,5%. W odniesieniu do IV kwartału 2023 r. wolumen łącznej podaży zmienił się odpowiednio o 8,4% , -1,8% , -8,9% oraz -2,7%.

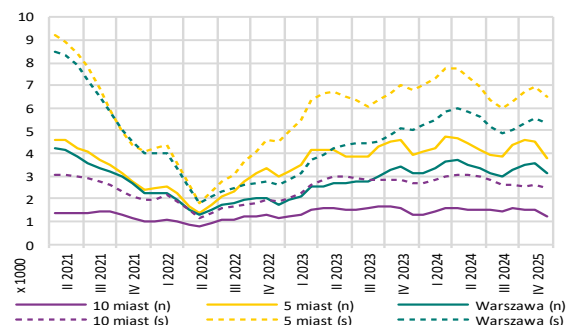
W IV kw. 2024 r. zaobserwowano korektę w trendzie długookresowych poziomów czynszów najmu mieszkań. Czynsze wyniosły średnio 59 zł/mkw. w Warszawie, 48,8 zł/mkw. w grupie 5. miast oraz 48,8 zł/mkw. w pozostałych 10. miastach wojewódzkich. W odniesieniu do III kw. 2024 r. nastąpił ich wzrost - odpowiednio o 2,1%, 0,7% oraz o 1,1%. W porównaniu do IV kwartału w 2023 r. średnie kwartalne czynsze najmu mieszkań zmieniły się o 2,4% w stolicy, 1,2% w 5. miastach oraz o 2% w 10. miastach wojewódzkich.

Wykres 83. Średnio-kwartalna podaż najmu nowych ofert, mieszkania ogółem, stan na koniec kwartału (w tys.)



Źródło: opr. wł. na podst. Grupa OLX

Wykres 84. Porównanie średnio-kwartalnej liczby łącznej podaży (s) oraz nowych ofert najmu (n) na koniec kwartału (w tys.)



Źródło: opr. wł. na podst. Grupa OLX

³⁴ Nowa podaż definiowana jest jako napływ nowych ofert najmu mieszkań w analizowanym okresie. Z kolei podaż łączna w analizowanym okresie stanowi sumę nowej podaży oraz tych ofert, które zasiliły podaż w okresie wcześniejszym.

8. Analiza stopy zwrotu z inwestycji w mieszkania w wybranych miastach w Polsce w IV kw. 2024 r.³⁵

W IV kw. 2024 r. obserwowano zmiany w poziomie kapitalizacji inwestycji mieszkaniowych. W Warszawie wyniósł on 5,49%, co oznacza nieznaczny wzrost o 0,02 pp. kw./kw. oraz spadek o 0,56 pp. r/r. W grupie 6. największych miast poziom kapitalizacji wyniósł 5,75% - odnotowano wzrost kw./kw. (0,14 pp.) przy jednoczesnym spadku r/r (-0,47 pp.). Na lokalnych rynkach pozostałych miast obserwowano spadek poziomu kapitalizacji o 0,08 pp. kw./kw. oraz o 0,30 pp. r/r. (w IV kw. osiągnął on poziom 5,50%). Zmiany te skorygowały czas zwrotu z inwestycji mieszkaniowych. Na koniec 2024 r. wyniósł on w Warszawie 18 lat i 3 m-ce (-1 m-c względem poprzedniego kwartału), w grupie 6. miast 17 lat i 7 m-cy (analogicznie -6 m-cy), a w pozostałych 7. miastach 18 lat i 3 m-ce (analogicznie +2 m-ce).

Ceny mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym (dane NBP), w porównaniu z IV kwartałem w 2023 r., wzrosły o 10,9% w Warszawie, o 12,6% w 6. oraz o 10,9% w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski. Ceny osiągnęły poziom odpowiednio 16 860 zł/mkw., 13 113 zł/mkw. oraz 10 406 zł/mkw. Czynnysze najmu mieszkań w IV kw. 2024 r. osiągnęły poziom 77,1 zł/mkw. w Warszawie, 62,2 zł/mkw. w 6. oraz 47,7 zł/mkw. w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski.

W IV kw. 2024 r. rentowność kapitału własnego (ROE) w dalszym ciągu pozostawała na niezadowalającym poziomie. Dla inwestycji w połowie finansowanych kredytem mieszkaniowym (LTV=50%) rentowność kapitałów własnych wyniosła -1,2% w Warszawie, -0,8% w 6. oraz -1,3% w pozostałych 7. miastach wojewódzkich Polski. Oznacza to spadek r/r o 0,7 pp. w Warszawie, na rynkach 6. miast o 0,5 pp. a w pozostałych 7. miastach wojewódzkich o 0,2 pp. Przy inwestycjach lewarowanych na poziomie LTV=80% rentowność w IV kw. ub.r. wyniosła -14,0% w Warszawie, -13,1% w 6. miastach oraz -14,4% w pozostałych analizowanych miastach wojewódzkich. Oznacza to ponowne obniżenie się rentowności r/r odpowiednio o 1,2 pp., 0,8 pp. i 0,1 pp. Jednak kw./kw. rentowność wzrosła odpowiednio o 1,6 pp., 2,2 pp. i 1,2 pp.

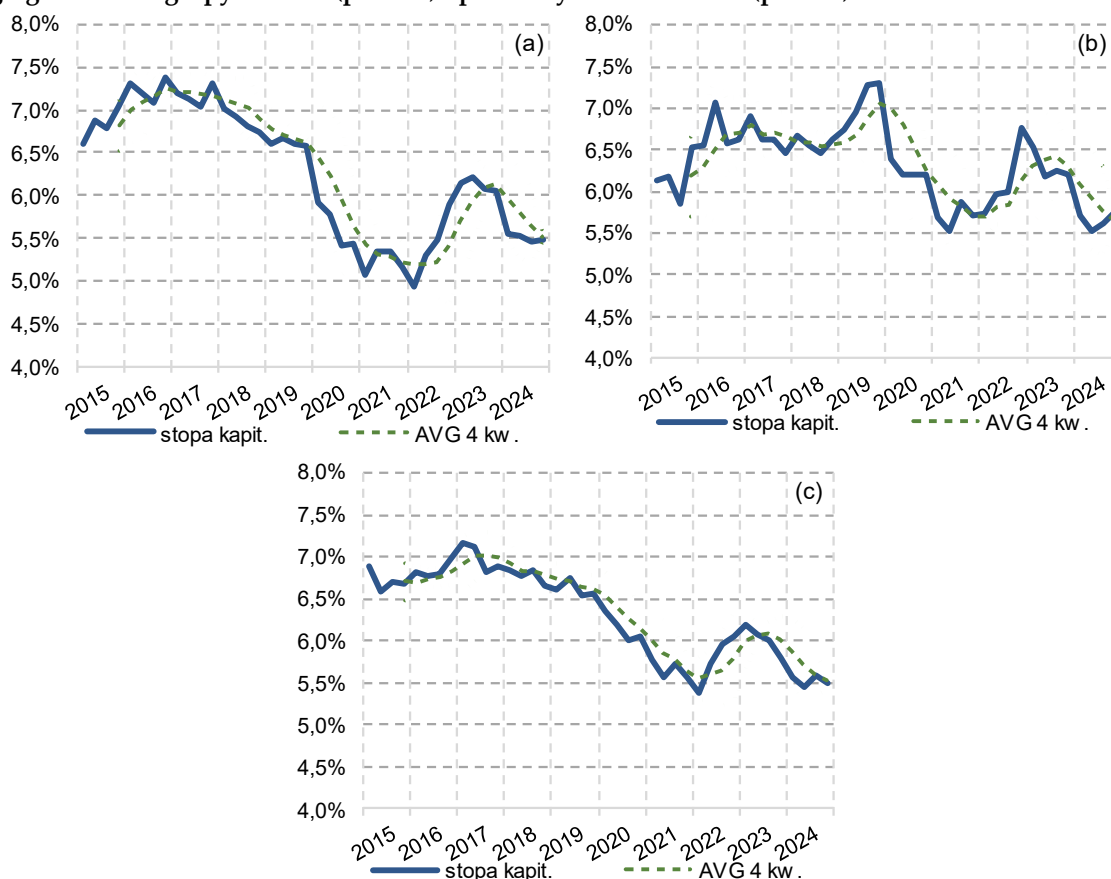
³⁵ Przedstawiono uproszczoną analizę stopy zwrotu z inwestycji osoby fizycznej w mieszkanie przeznaczone na wynajem, która podlega opodatkowaniu zryczałtowanemu. Przeanalizowano poziom opłacalności tego rodzaju inwestycji w grupie 6. miast (Gdańska, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań i Wrocław) oraz z grupie pozostałych miast (Białystok, Bydgoszcz, Katowice, Lublin, Olsztyn, Rzeszów i Szczecin). Ze względu na zbyt małą próbę odnotowanych transakcji najmu mieszkań pominięto trzy miasta wojewódzkie (Opole, Kielce i Zieloną Górę). Rynek nieruchomości Warszawy ze względu na swoją specyfikę jest analizowany oddzielnie. Rentowność inwestycji w mieszkania na wynajem ustalono obliczając stopę kapitalizacji oraz wskaźnik ROE (zwrot z kapitału własnego). Stopa kapitalizacji obliczona jest jako stosunek rocznego dochodu z wynajmu (na podstawie stawek średnioważonych w zł/mkw. wg badań BARN dla przeciętnego mieszkania) do ceny mieszkania za metr kwadratowy (dane z badania BaRN). Z kolei wskaźnik ROE obliczono jako zysk netto w stosunku do zaangażowanego kapitału własnego. Przy czym szacowany dochód operacyjny netto został pomniejszony o szacowaną sumę wydatków operacyjnych (oszacowane odrębnie dla każdego z analizowanych miast na podstawie danych Grupy OLX zweryfikowanych opiniami eksperckimi). Tak szacowany dochód operacyjny netto jest podstawą obliczania wskaźnika EBITDA. W tym wypadku przyjęto różne możliwe poziomy dźwigni finansowej: inwestycję w pełni finansowaną gotówką (LTV 0%) oraz inwestycję finansowaną kredytem, dla których LTV wynosi 50% oraz wysoce lewarowane inwestycje o LTV 80%. W celu obliczenia zysku finansowego uwzględniono dochód z najmu, odjęto zryczałtowany podatek w wysokości 8,5%, spłatę odsetek kredytu, a także amortyzację budynku w wysokości 1,5% jego wartości (założono dwa remonty kapitalne w okresie 100 lat). Podatek jest płacony od całego dochodu z najmu, przed odliczeniem jakichkolwiek kosztów. Cenę transakcyjną mkw. przeciętnego mieszkania ustalono sumując 50% średniej ceny transakcyjnej na rynku pierwotnym i wtórnym na podstawie transakcyjnych cen średnioważonych wg badania BARN. Cenę na rynku pierwotnym powiększono o koszt wykończenia wg danych Sekocenbud. Od IV kw. 2022 r. przyjęto koszty wykończenia mieszkania wg szacunków bazujących na cenach Sekocenbud. Przyjęto kredyt złotowy na 25 lat w równych ratach, płatnych 4 razy w roku. Założono obciążenie na poziomie 95%.

Tabela 25 Szacunkowa stopa kapitalizacji w wybranych miastach (w %)

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2021 kw. I	6,2%	4,8%	4,9%	5,4%	6,5%	4,8%	5,7%	7,1%	5,0%	5,7%	6,1%	6,2%	6,2%	5,1%	5,7%	5,8%
2021 kw. II	6,6%	5,1%	5,0%	4,7%	6,0%	4,9%	5,7%	6,9%	5,1%	5,6%	4,9%	5,6%	6,1%	5,3%	5,5%	5,6%
2021 kw. III	6,6%	5,7%	5,4%	5,3%	5,8%	5,2%	5,8%	7,0%	5,0%	5,9%	5,1%	6,0%	6,4%	5,4%	5,9%	5,7%
2021 kw. IV	5,8%	5,6%	4,9%	5,1%	5,7%	5,0%	5,8%	6,8%	5,2%	6,2%	5,2%	5,8%	6,3%	5,2%	5,7%	5,6%
2022 kw. I	5,0%	5,8%	5,0%	5,0%	5,5%	5,1%	5,6%	7,5%	5,4%	5,8%	5,1%	5,2%	6,0%	4,9%	5,7%	5,4%
2022 kw. II	5,4%	6,3%	5,5%	5,4%	5,5%	5,3%	5,7%	7,1%	5,5%	5,8%	5,4%	6,3%	6,6%	5,3%	6,0%	5,7%
2022 kw. III	5,8%	6,0%	5,4%	5,4%	6,1%	5,8%	5,9%	7,0%	5,6%	5,6%	5,6%	6,8%	6,8%	5,5%	6,0%	6,0%
2022 kw. IV	6,3%	6,7%	6,2%	6,3%	5,8%	5,8%	5,7%	7,9%	5,6%	6,3%	5,8%	6,6%	8,1%	5,9%	6,8%	6,1%
2023 kw. I	6,2%	6,5%	5,9%	5,7%	6,7%	5,8%	5,8%	7,8%	5,5%	6,4%	6,8%	5,9%	7,6%	6,2%	6,5%	6,2%
2023 kw. II	6,0%	6,9%	5,8%	5,5%	6,8%	6,0%	5,7%	7,0%	5,4%	5,9%	5,3%	6,5%	6,9%	6,2%	6,2%	6,1%
2023 kw. III	5,9%	6,7%	5,9%	5,5%	6,2%	5,9%	5,9%	7,0%	5,7%	6,2%	5,8%	5,9%	7,0%	6,1%	6,2%	6,0%
2023 kw. IV	5,8%	6,1%	5,9%	6,0%	6,0%	5,8%	5,7%	6,5%	5,3%	6,0%	5,3%	6,4%	7,1%	6,0%	6,2%	5,8%
2024 kw. I	5,7%	5,7%	5,6%	5,5%	5,5%	5,1%	6,0%	6,0%	5,1%	5,7%	5,2%	5,8%	6,5%	5,6%	5,7%	5,6%
2024 kw. II	5,1%	5,9%	5,7%	5,5%	5,3%	4,8%	5,2%	6,1%	5,4%	5,2%	5,5%	5,8%	5,8%	5,5%	5,5%	5,4%
2024 kw. III	4,7%	6,3%	5,7%	5,7%	5,5%	4,5%	5,3%	6,3%	5,5%	5,7%	5,8%	5,8%	5,7%	5,5%	5,6%	5,6%
2024 kw. IV	5,2%	5,7%	5,6%	5,9%	5,5%	4,7%	5,4%	6,2%	5,2%	5,8%	5,2%	6,3%	6,2%	5,5%	5,7%	5,5%

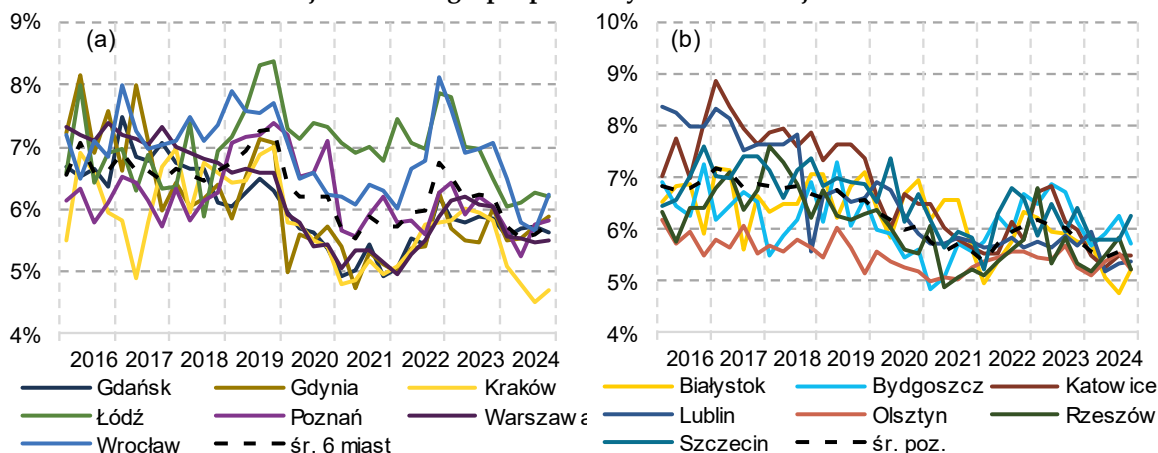
Źródło: NBP

Wykres 85 Szacunkowa stopa kapitalizacji wraz z jej roczną średnią ruchomą dla Warszawy (panel a) oraz zagregowana dla grupy 6. miast (panel b) i pozostałych miast Polski (panel c)



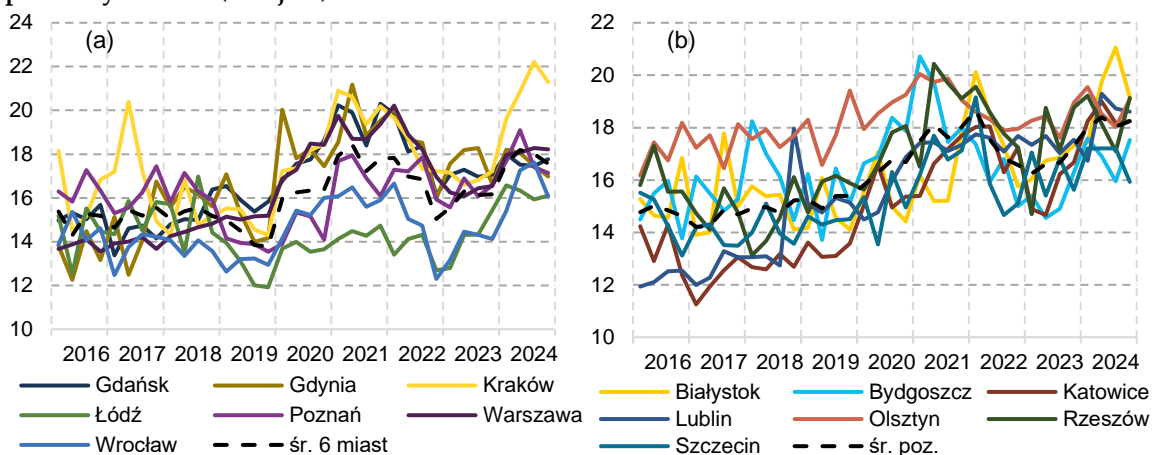
Źródło: NBP

Wykres 86 Szacunkowa stopa kapitalizacji dla poszczególnych miejscowości w grupie poszczególnych 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



Źródło: NBP

Wykres 87 Szacunkowy czas zwrotu z inwestycji w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



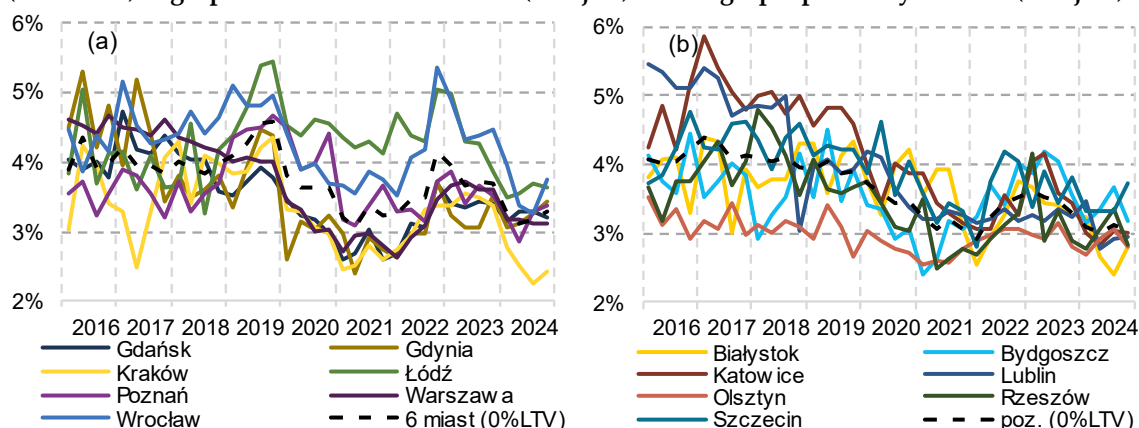
Źródło: NBP

Tabela 26 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w wybranych miastach

Kwartał	Białostok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2021 kw. I	3,6%	2,4%	2,6%	3,0%	3,9%	2,4%	3,2%	4,3%	2,5%	3,2%	3,5%	3,6%	3,7%	2,7%	3,2%	3,2%
2021 kw. II	3,9%	2,6%	2,7%	2,4%	3,5%	2,5%	3,2%	4,2%	2,6%	3,1%	2,5%	3,2%	3,6%	3,0%	3,1%	3,1%
2021 kw. III	3,9%	3,2%	3,0%	2,9%	3,3%	2,8%	3,3%	4,3%	2,6%	3,4%	2,6%	3,4%	3,9%	3,0%	3,4%	3,2%
2021 kw. IV	3,1%	3,1%	2,6%	2,7%	3,1%	2,6%	3,3%	4,1%	2,8%	3,7%	2,8%	3,3%	3,8%	2,8%	3,2%	3,1%
2022 kw. I	2,6%	3,2%	2,7%	2,6%	3,1%	2,7%	3,2%	4,7%	2,9%	3,3%	2,7%	2,8%	3,5%	2,6%	3,3%	2,9%
2022 kw. II	2,9%	3,7%	3,1%	3,0%	3,1%	3,0%	3,2%	4,4%	3,0%	3,3%	2,9%	3,8%	4,1%	2,9%	3,5%	3,2%
2022 kw. III	3,3%	3,4%	3,1%	3,0%	3,6%	3,3%	3,3%	4,3%	3,1%	3,1%	3,1%	4,2%	4,2%	3,1%	3,5%	3,4%
2022 kw. IV	3,8%	4,0%	3,7%	3,7%	3,3%	3,4%	3,2%	5,1%	3,1%	3,7%	3,3%	4,0%	5,4%	3,5%	4,2%	3,5%
2023 kw. I	3,7%	3,9%	3,4%	3,2%	4,1%	3,4%	3,3%	5,0%	3,0%	3,9%	4,2%	3,4%	4,9%	3,7%	4,0%	3,6%
2023 kw. II	3,4%	4,2%	3,3%	3,1%	4,2%	3,5%	3,2%	4,3%	2,9%	3,4%	2,9%	3,9%	4,3%	3,7%	3,7%	3,5%
2023 kw. III	3,4%	4,0%	3,4%	3,0%	3,6%	3,5%	3,4%	4,3%	3,2%	3,7%	3,3%	3,4%	4,4%	3,6%	3,7%	3,5%
2023 kw. IV	3,3%	3,6%	3,4%	3,5%	3,5%	3,4%	3,2%	3,9%	2,8%	3,5%	2,9%	3,8%	4,5%	3,6%	3,7%	3,3%
2024 kw. I	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,0%	2,8%	3,5%	3,5%	2,7%	3,2%	2,8%	3,3%	4,0%	3,2%	3,3%	3,1%
2024 kw. II	2,7%	3,4%	3,3%	3,1%	2,8%	2,5%	2,8%	3,6%	2,9%	2,9%	3,1%	3,3%	3,4%	3,2%	3,1%	3,0%
2024 kw. III	2,4%	3,7%	3,3%	3,3%	3,0%	2,3%	2,9%	3,7%	3,1%	3,3%	3,4%	3,3%	3,3%	3,1%	3,2%	3,1%
2024 kw. IV	2,8%	3,2%	3,2%	3,4%	3,0%	2,4%	3,0%	3,6%	2,8%	3,4%	2,8%	3,7%	3,7%	3,1%	3,3%	3,0%

Źródło: NBP

Wykres 88 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie w pełni finansowanej gotówką (LTV = 0%) w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



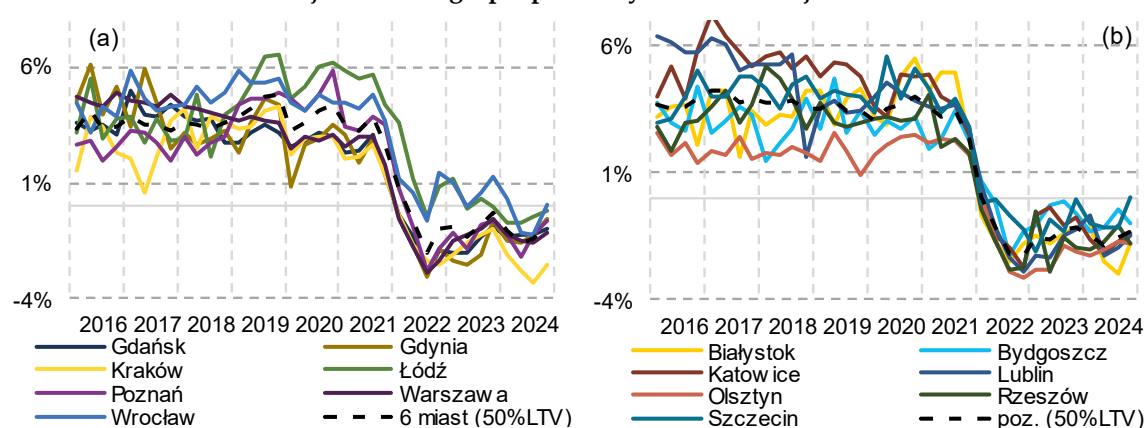
Źródło: NBP

Tabela 27 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy LTV = 50% w wybranych miastach

Kwartał	Białostok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2021 kw. I	4,3%	1,9%	2,3%	3,1%	4,9%	2,0%	3,6%	5,8%	2,2%	3,5%	4,1%	4,3%	4,5%	2,6%	3,5%	3,6%
2021 kw. II	5,0%	2,3%	2,4%	1,9%	4,0%	2,1%	3,5%	5,5%	2,3%	3,3%	2,1%	3,4%	4,2%	3,0%	3,2%	3,2%
2021 kw. III	4,9%	3,5%	3,1%	2,9%	3,7%	2,7%	3,7%	5,7%	2,2%	3,8%	2,4%	3,9%	4,8%	3,0%	3,8%	3,5%
2021 kw. IV	2,4%	2,3%	1,4%	1,7%	2,5%	1,4%	2,7%	4,4%	1,7%	3,5%	1,8%	2,9%	3,7%	1,8%	2,7%	2,3%
2022 kw. I	-0,7%	0,7%	-0,4%	-0,6%	0,3%	-0,3%	0,5%	3,6%	0,0%	0,8%	-0,4%	-0,2%	1,2%	-0,6%	0,7%	0,0%
2022 kw. II	-1,7%	-0,2%	-1,4%	-1,7%	-1,4%	-1,7%	-1,2%	1,2%	-1,6%	-0,9%	-1,7%	-0,1%	0,6%	-1,7%	-0,6%	-1,1%
2022 kw. III	-2,5%	-2,3%	-3,0%	-3,1%	-1,9%	-2,4%	-2,4%	-0,5%	-2,9%	-2,8%	-2,8%	-0,7%	-0,7%	-2,9%	-2,1%	-2,2%
2022 kw. IV	-1,8%	-1,3%	-1,9%	-1,8%	-2,7%	-2,6%	-2,9%	0,8%	-3,2%	-1,8%	-2,7%	-1,2%	1,4%	-2,4%	-1,0%	-2,3%
2023 kw. I	-1,5%	-1,1%	-2,0%	-2,4%	-0,7%	-2,1%	-2,3%	1,2%	-2,8%	-1,1%	-0,5%	-2,1%	1,0%	-1,5%	-0,9%	-1,6%
2023 kw. II	-1,8%	-0,3%	-2,0%	-2,5%	-0,4%	-1,6%	-2,3%	-0,1%	-2,8%	-1,8%	-2,9%	-0,8%	0,0%	-1,2%	-1,3%	-1,6%
2023 kw. III	-1,4%	-0,1%	-1,3%	-2,1%	-1,0%	-1,2%	-1,5%	0,4%	-1,9%	-0,8%	-1,6%	-1,3%	0,6%	-1,0%	-0,8%	-1,3%
2023 kw. IV	-1,1%	-0,6%	-0,9%	-0,7%	-0,8%	-0,9%	-1,2%	0,0%	-2,1%	-0,7%	-1,9%	-1,9%	0,0%	1,2%	-0,5%	-1,1%
2024 kw. I	-1,1%	-1,3%	-1,3%	-1,5%	-1,6%	-2,1%	-0,7%	-0,7%	-2,3%	-1,2%	-2,1%	-1,0%	0,3%	-1,3%	-1,1%	-1,4%
2024 kw. II	-2,5%	-1,1%	-1,3%	-1,6%	-2,2%	-2,8%	-2,3%	-0,7%	-2,0%	-2,1%	-1,7%	-1,2%	-1,1%	-1,5%	-1,6%	-1,9%
2024 kw. III	-3,0%	-0,5%	-1,2%	-1,3%	-1,7%	-3,3%	-2,0%	-0,4%	-1,7%	-1,2%	-1,1%	-1,1%	-1,3%	-1,6%	-1,4%	-1,6%
2024 kw. IV	-1,8%	-1,0%	-1,0%	-0,5%	-1,4%	-2,5%	-1,5%	-0,2%	-1,8%	-0,7%	-1,8%	0,1%	0,1%	-1,2%	-0,8%	-1,3%

Źródło: NBP

Wykres 89 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy LTV = 50% w grupie 6. miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozostałych miast (sekcja b)



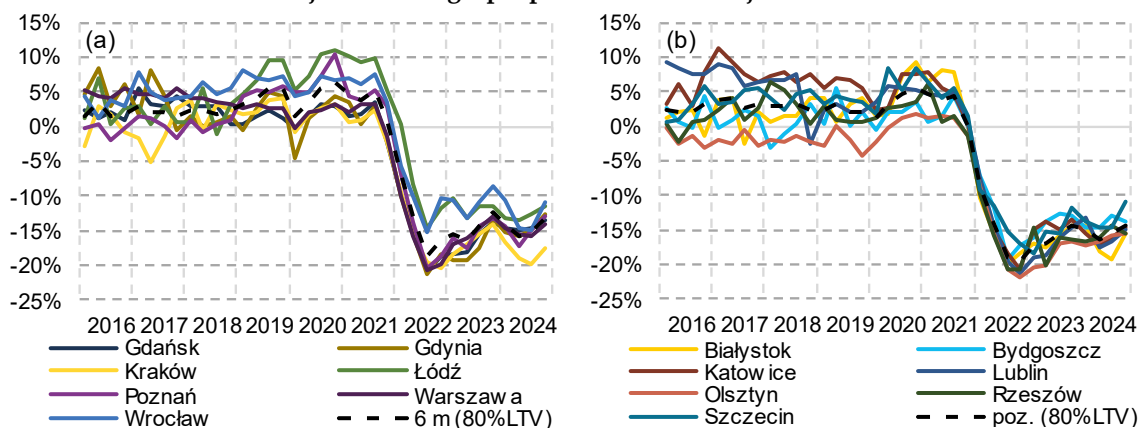
Źródło: NBP

Tabela 28 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy LTV = 80% w wybranych miastach

Kwartał	Białystok	Bydgoszcz	Gdańsk	Gdynia	Katowice	Kraków	Lublin	Łódź	Olsztyn	Poznań	Rzeszów	Szczecin	Wrocław	Warszawa	6 miast	Pozostałe
2021 kw. I	6,4%	0,6%	1,5%	3,4%	7,8%	0,7%	4,6%	10,3%	1,2%	4,4%	6,0%	6,5%	6,9%	2,1%	4,5%	4,7%
2021 kw. II	8,0%	1,5%	1,7%	0,4%	5,6%	0,9%	4,5%	9,4%	1,5%	3,8%	0,8%	4,1%	6,1%	3,1%	3,7%	3,7%
2021 kw. III	7,9%	4,3%	3,4%	2,8%	4,8%	2,3%	4,9%	9,9%	1,2%	5,2%	1,5%	5,5%	7,6%	3,1%	5,2%	4,3%
2021 kw. IV	0,2%	0,0%	-2,3%	-1,6%	0,4%	-2,2%	1,0%	5,3%	-1,4%	3,0%	-1,4%	1,4%	3,5%	-1,3%	0,9%	0,0%
2022 kw. I	-10,4%	-7,0%	-9,7%	-10,1%	-7,9%	-9,5%	-7,4%	0,3%	-8,7%	-6,7%	-9,7%	-9,2%	-5,7%	-10,1%	-6,9%	-8,6%
2022 kw. II	-15,6%	-11,9%	-14,7%	-15,5%	-15,0%	-15,5%	-14,3%	-8,4%	-15,4%	-13,7%	-15,7%	-11,5%	-9,9%	-15,7%	-13,0%	-14,2%
2022 kw. III	-19,9%	-19,2%	-21,0%	-21,3%	-18,4%	-19,6%	-19,5%	-14,7%	-20,8%	-20,5%	-20,6%	-15,2%	-15,3%	-20,8%	-18,7%	-19,1%
2022 kw. IV	-18,4%	-17,1%	-18,7%	-18,5%	-20,8%	-20,3%	-21,3%	-11,9%	-21,8%	-18,5%	-20,7%	-17,0%	-10,3%	-19,9%	-16,4%	-19,6%
2023 kw. I	-16,9%	-16,0%	-18,3%	-19,1%	-15,0%	-18,4%	-18,9%	-10,3%	-20,3%	-16,0%	-14,5%	-18,4%	-10,7%	-16,9%	-15,5%	-17,1%
2023 kw. II	-17,5%	-13,7%	-18,0%	-19,3%	-13,9%	-16,9%	-18,8%	-13,2%	-20,0%	-17,6%	-20,2%	-15,1%	-13,1%	-16,0%	-16,3%	-17,0%
2023 kw. III	-15,8%	-12,6%	-15,6%	-17,6%	-14,9%	-15,4%	-16,0%	-11,4%	-17,0%	-14,4%	-16,2%	-15,6%	-10,9%	-14,7%	-14,2%	-15,4%
2023 kw. IV	-14,4%	-13,0%	-13,7%	-13,2%	-13,5%	-13,9%	-14,7%	-11,5%	-16,7%	-13,2%	-16,3%	-11,7%	-8,5%	-12,8%	-12,3%	-14,3%
2024 kw. I	-14,3%	-14,7%	-14,8%	-15,1%	-15,5%	-16,7%	-13,2%	-13,1%	-17,1%	-14,5%	-16,6%	-13,8%	-10,7%	-14,6%	-14,1%	-15,0%
2024 kw. II	-18,1%	-14,6%	-14,9%	-15,8%	-17,2%	-18,8%	-17,5%	-13,6%	-16,7%	-17,1%	-16,1%	-14,7%	-14,6%	-15,6%	-15,8%	-16,4%
2024 kw. III	-19,2%	-12,8%	-14,7%	-14,8%	-16,0%	-19,9%	-16,6%	-12,7%	-15,9%	-14,8%	-14,4%	-14,5%	-14,9%	-15,7%	-15,3%	-15,6%
2024 kw. IV	-15,6%	-13,7%	-13,6%	-12,5%	-14,5%	-17,5%	-14,9%	-11,5%	-15,6%	-12,8%	-15,5%	-10,9%	-10,9%	-14,0%	-13,1%	-14,4%

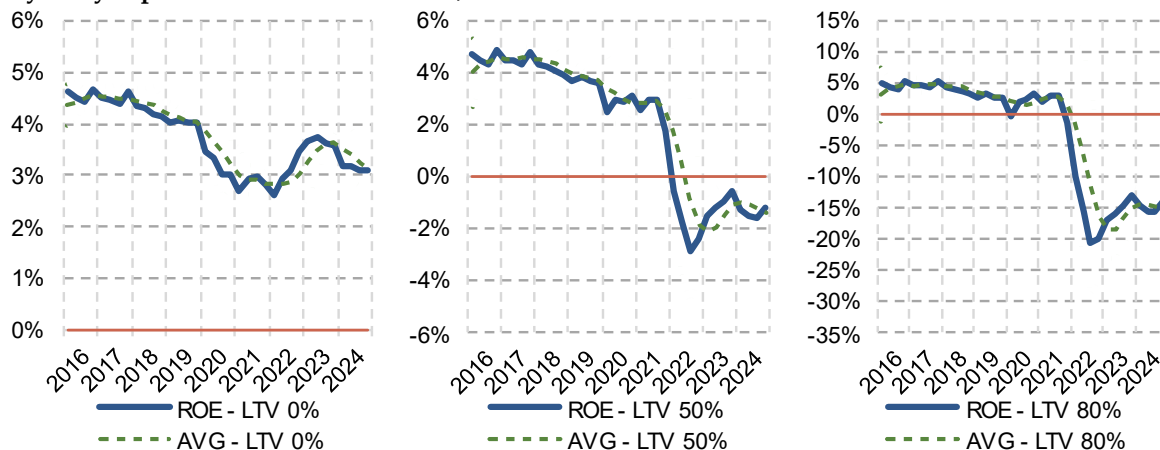
Źródło: NBP

Wykres 90 Zwrot z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy LTV = 80% w grupie 6 miast i w Warszawie (sekcja a) oraz w grupie pozost. miast (sekcja b)



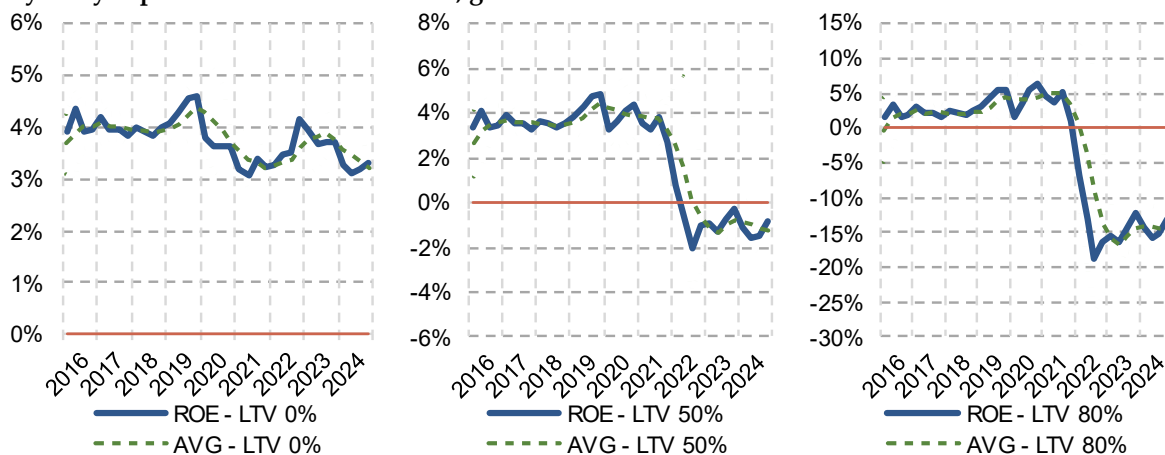
Źródło: NBP

Wykres 91 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, Warszawa



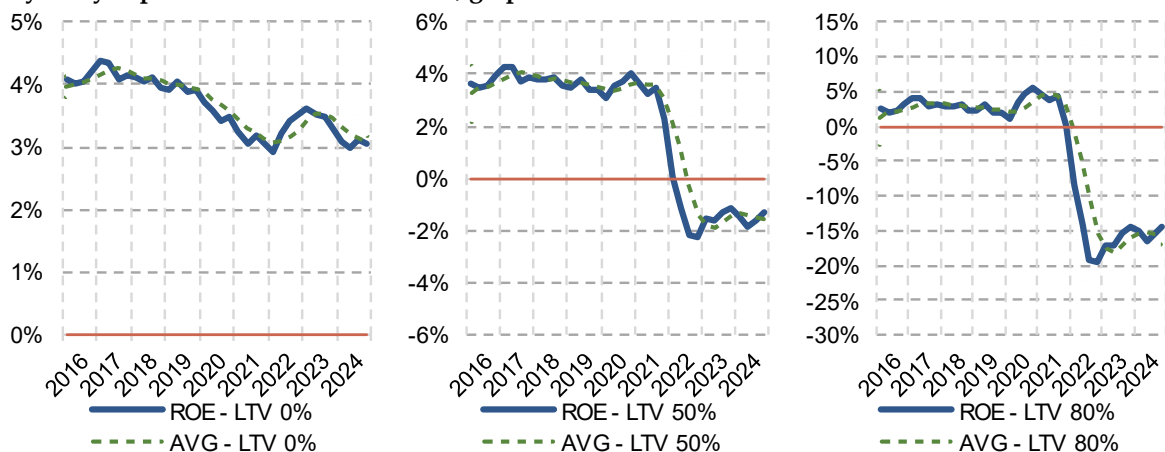
Źródło: NBP

Wykres 92 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. 6. miast



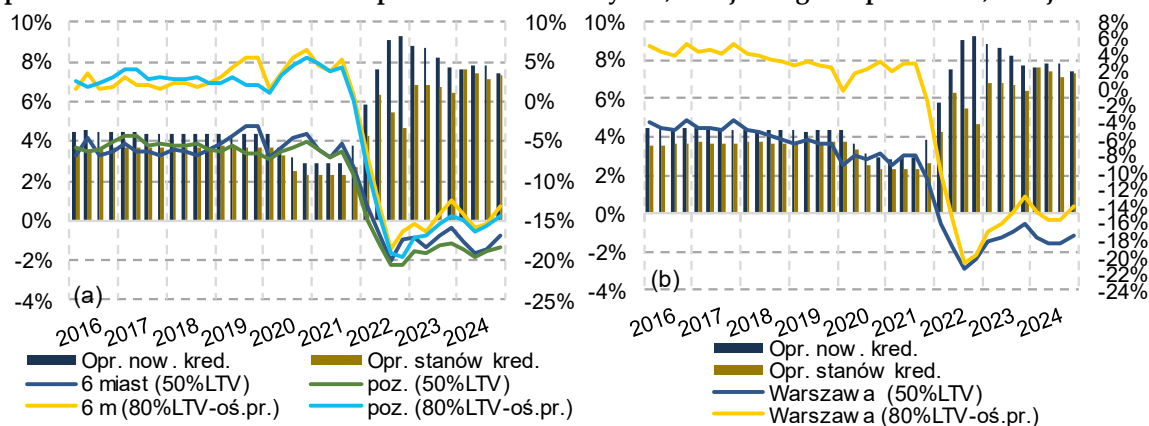
Źródło: NBP

Wykres 93 Porównanie poziomów zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV, gr. poz. miast



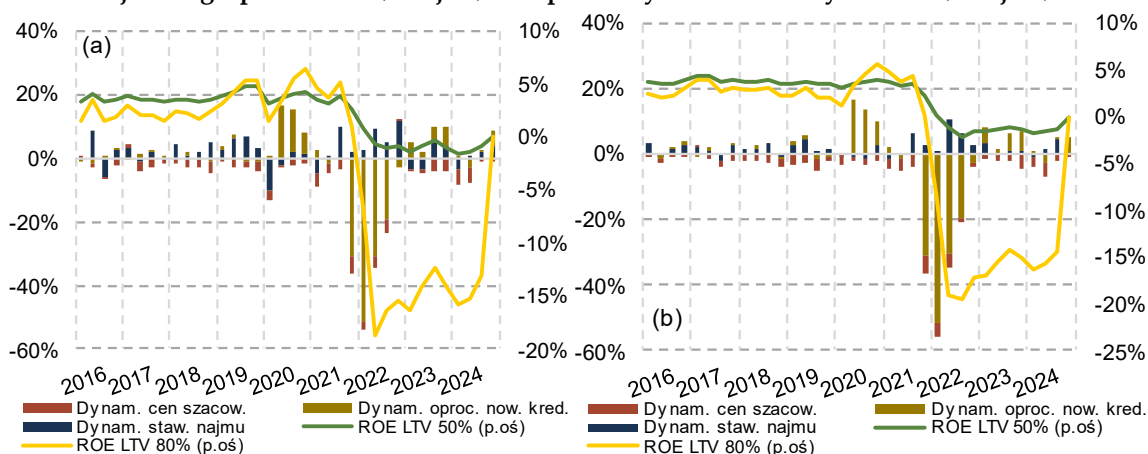
Źródło: NBP

Wykres 94 Porównanie zwrotu z kapitału własnego (ROE w %) z inwestycji w mieszkanie przy wybranych poziomach wskaźnika LTV do oprocentowania kredytów, sekcja a – gr. 6 i poz. miast, sekcja b – Warszawa



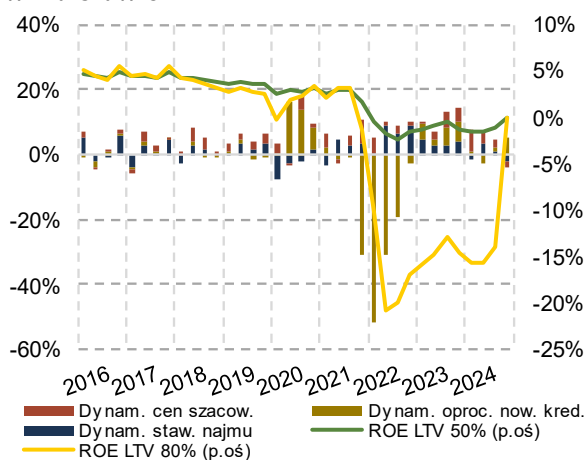
Źródło: NBP

Wykres 95. Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w grupie 6. miast (sekcja a) oraz pozostałych analizowanych miast (sekcja b)



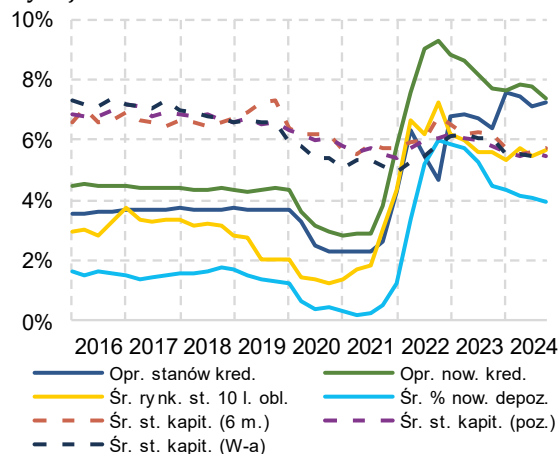
Źródło: NBP

Wykres 96. Szacowane wskaźniki ROE dla LTV 50% i 80% oraz oddziaływanie kwartalnych zmian oprocentowania nowych kredytów mieszkaniowych, szacunkowych cen transakcyjnych mieszkania i stawek najmu w Warszawie



Źródło: NBP

Wykres 97. Porównanie oprocentowania obligacji, depozytów i kosztów kredytów na tle średniej stopy kapitalizacji inwestycji w mieszkania na wynajem



Źródło: NBP

www.nbp.pl
